

Česká republika

Pražská burza z celkového pohledu zažila poměrně klidný prázdninový týden. Index PX osciloval v těsné blízkosti hranice 1030 bodů a ani v jednom obchodním dnu nebyla změna indexu větší než půl procenta. Z obchodovaných objemů se pohybovaly spíše na nižších hodnotách. Na týdenní bázi si index připsal zanedbatelných 0,06%. Přes konsolidaci indexu se z celkového pohledu jedná o čtvrtý růstový týden v řadě. Z výraznějších pohybů vynikaly jednoznačně akcie společností, které reportovaly své výsledky. První data po rozdělení reportovala telekomunikační společnost O2. Spekulační na dobrá čísla se potvrdila a firma vykázala v očištěné podobě podstatný nárůst ziskovosti. Pokud bude hospodaření v tomto duchu udržitelné, růst kurzu přes 100 Kč by byl opodstatněný. Kurz se dostal v průběhu týdne až k hranici 150 Kč, zde se přeci jen objevila ochota realizovat vysoké krátkodobé zisky a kurz končil týden blíže hranici 140 Kč. Zhodnocení na týdenní bázi dosáhlo 11%. Ještě vyšší zhodnocení si připsaly akcie mediální CME. Ta po výsledcích přidala téměř 15%. Firmě se přes nepříznivý vliv vývoje měnových kurzů podařilo vylepšit provozní hospodaření. Vedení bude mít snahu rovněž přizpůsobit svůj dluh více struktuře výnosů a snížit svůj dluh denominovaný v dolarech. Ze společností s podstatným vlivem na vývoj indexů se nedařilo finančnímu sektoru. Všechny emise zakončily týden v červených číslech. Největší ztrátu si připsaly akcie Erste Group, které oslabily o 2%, přes 1% oslabily akcie pojišťovny VIG a Komerční banka odepsala 0,6%. Spekulační tisku o zájmu EPH/PPF o Unipetrol měly omezený dopad. Kurz se po úvodním poklesu posunul v závěru týdne na vyšší hodnoty a posílil o 1,9%. Kladné body indexů přidával ČEZ (+0,67%), který v závěru týdne atakoval hranici 600 Kč. Více než znovu spuštění Temelína pomohlo v závěru týdne kurzu přeskupování pozic investorů ve spojitosti s koncem měsíce a dobrou výkonností zahraničních utilit.

Index	24. 7. 2015	31. 7. 2015	Změna
PX	1 030,83	1031,47	+0,64 (+0,06 %)

Klíčové události

•

Firemní zprávy

- **ČEZ – 30/7** Energetická firma oznámila, že spouští druhý blok jaderné elektrárny Temelín. Druhý blok byl od 17. dubna v plánované odstávce, která měla být podle původního harmonogramu ukončena zhruba v polovině června. Po zjištění vnitřní netěsnosti jednoho z parogenerátorů však byla odstávka neplánovaně prodloužena, a to do konce července. Druhý blok Temelína tak, oproti původním předpokladům, více než měsíc nevyráběl elektřinu, což by mělo mít podle našich odhadů negativní dopad do celkové letošní produkce cca 900 GWh. Odhadujeme, že tento neplánovaný výpadek druhého bloku by mohl mít negativní dopad do letošní EBITDA kolem 0,5 mld. Kč. Poměrně ambiciózní výhled letošní produkce kolem úrovně 69000 GWh stanovený společností na začátku roku, tak podle našeho názoru zřejmě nebude naplněn.
- **CME 28/7** Mediální společnost CETV oznámila výsledky za 2Q. Ztráta z pokračujících operací se meziročně snížila ze 41,4 mil. dolarů (31 centů na akcii) na 11,7 mil. dolarů (11 centů na akcii). Tržby se meziročně snížily o 14 % na 166,8 mil. dolarů, zatímco sledovaný ukazatel provozního zisku se zvýšil o 15 % na 46,8 mil. dolarů. Společnost oznámila, že provede kroky ke snížení expozice dluhu v dolaru, aby poklesly negativní efekty z měnových pohybů (v tomto případě posilování dolaru). Konvertibilní dluhopisy denominované v americkém dolaru se splatností do listopadu 2015 budou refinancovány dluhopisy v eurech. CEO Christoph Mainusch řekl, že očekává pokračování zlepšující se OIBDA marže v průběhu roku 2015.
- **Erste Group 27/7** - Analytici banky HSBC zvýšili cílovou cenu Erste Group na 31 EUR (893 Kč) z původních 31 EUR (838 Kč). Doporučení ponecháno na „koupit“.
- **Erste Group – 27/7** Rakouská banka uzavřela smlouvu s předním světovým poskytovatelem v oblasti platebních

Česká republika

technologií, firmou Global Payments. Společný podnik by měl zajišťovat služby tzv. acquiringu (přijímání a zpracování platební karty) na trzích v ČR, Slovensku a Rumunsku. Součástí společného podniku je i španělská banka CaixaBank, která je jedním z hlavních akcionářů Erste Group.

- **Unipetrol – 17/7** Energetický a průmyslový holding (EPH) a PPF podaly společně nabídku na koupi petrochemického Unipetrolu za 30 mld. Kč. Zprávu přinesly Hospodářské noviny. Stávajícím majoritním akcionářem holdingu je polská společnost PKN Orlen, která drží 63 % podíl (většinovým vlastníkem PKN Orlen je polský stát). 18,7 % akcií drží skupina Paulinino Ltd., za kterou stojí skupina J&T a přidružení akcionáři. Zbýlých 18,3 % drží zbylí minoritní akcionáři. PKN Orlen si vzal do konce prázdnin čas na rozmyšlenou a výběr investiční banky, která by transakci zprostředkovala. Vzhledem k tomu, že Polsko čekají v říjnu parlamentní volby, je dle deníku HN pravděpodobné, že konečné rozhodnutí padne až po tomto datu.
- **O2 – 28/7** Telekomunikační společnost O2 ohlásila první výsledky po oddělení infrastrukturní části CETIN. Podle výkazů došlo ve 2Q k meziročnímu růstu ziskovosti o téměř 25% na 1,225 mld. Kč z loňských pro-forma 1,004 mld. Kč. Výnosy stagnovaly na 9,28 mld. Kč. Provozní zisk EBITDA posílil o necelých 16% na 2,49 mld. Kč. Zlepšení ve výsledcích bylo dosaženo především úsporami na nákladové stráně. Provozní výnosy z pevných sítí meziročně klesly o 8,5 % na 2,848 mld. Kč, především kvůli poklesu hlasových služeb. Naopak se dařilo mobilním sítím, které zaznamenaly 2% růst provozních výnosů na 4,807 mld. Kč, především díky prodejmům telefonů. Dceřiná O2 Slovakia přispěla 1,618 mld. Kč, meziročně o 11 % více. Management uvedl, že společnost nemá žádnou dividendovou politiku a že návrh dividendy zveřejní každý rok spolu s celoročními výsledky. Management také sdělil, že neposkytne výhled pro zbytek hospodářského roku.
- **Vienna Insurance Group 28/7** Pojišťovací skupina VIG koupila lotyšskou pojišťovnu Baltikums AAS. Lotyšská pojišťovna se zabývá především motoristickým pojištěním, pojištěním zodpovědnosti, zdraví a cestovním pojištěním. Na lotyšském trhu má 8% podíl, což z ní činí šestého největšího hráče. V roce 2014 předepsala hrubé pojistné za více než 20 mil. EUR. Převzetí 100% podílu v BaltikumsAAS bude podléhat regulativnímu schválení

Očekávané události

- **5/8 Komerční banka – výsledky hospodaření za 2Q**
- **5/8 Maloobchodní tržby**
- **6/8 Průmyslová produkce**
- **6/8 ČNB – jednání o nastavení měnové politiky**
- **7/8 Erste Group – výsledky hospodaření za 2Q**

Polsko

Varšavská burza částečně zkorigovala výrazný více než 4% pokles z předchozího týdne. Hlavní index WIG20 tentokrát mezitýdenně posílil o 1,82 % a v pátek uzavřel na hladině 2227,51. Své ztráty částečně korigovaly především bankovní tituly, které bez výjimky posilovaly. Největším titulem týdne byly akcie Bank Zachodni, které posílily o 6,38 % w/w na 301,05 PLN. Bank Zachodni představila za 2Q 2015 solidní výsledky, když čistý zisk ve výši 541,6 mil. PLN překonal očekávání trhu, jenž bylo posazeno na úrovni 512,4 mil. PLN. Zlepšily se především příjmy z poplatků a na druhou stranu klesaly náklady rizika (tzn. tvorba opravných položek a rezerv). Své výsledky za druhý letošní kvartál představila rovněž mBank. Ta vykázala čistý zisk 221,3 mil. PLN, což bylo mírně pod tržním konsensem ve výši 230,4 mil. PLN. Management mBank očekává mírný nárůst čistého úrokového výnosu ve 3Q 2015 a potvrdil výhled letošního čistého zisku ve výši 1,3 mld. PLN. Investoři na zveřejněná čísla a komentáře reagovali pozitivně a akcie mBank tak za celý týden vzrostly o 4,4 % na 378 PLN. Volatilnějším obchodováním v posledních dvou týdnech procházejí akcie těžaře mědi a stříbra KGHM. Po 11% propadu z předchozího týdne nyní naopak posílily o 4,74 % w/w na 95 PLN. Za tímto nárůstem byly úvahy polských politiků týkající se snížení (či dokonce zrušení) daně z těžby mědi, kterou KGHM každoročně odvádí do státního rozpočtu (v minulém roce společnost zaplatila na této dani 1,5 mld. PLN, letos se očekává 1,45 mld. PLN). S tímto návrhem přišla opoziční strana Právo a spravedlnost, které vévodí předvolebním průzkumům (letos v říjnu se v Polsku konají parlamentní volby). V příštích týdnech se bude o této dani dále jednat. Ministerstvo financí se nechalo slyšet, že je proti úplnému zrušení daně, nicméně je možno uvažovat o její modifikaci. Akcie KGHM na tyto zprávy bezprostředně reagovaly cca 12% nárůstem (nejvyšší růst za posledních šest let), když dosáhly na hladinu 98 PLN. V průběhu týdne své zisky o něco zkorigovaly a zakončily na výše zmíněných 95 PLN. I přes snížení cílové ceny ze strany analytiků Societe Generale na energetiku PGE z 20,50 PLN na 18,60 PLN se akcie PGE v mezitýdenním srovnání držely a zakončily mírně silnější o 0,34 % w/w na 17,72 PLN. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“. Societe Generale přistouplila ke snížení cílové ceny na pozadí snížení výhledu cen elektřiny. Výsledky za 2Q 2015 (podrobněji viz. níže) představila telekomunikační společnost Orange Polska. Zisk překonal očekávání trhu, akcie reagovaly mezitýdenním růstem o 0,87 % na 8,13 PLN.

Index	24. 7. 2015	31. 7. 2015	Změna
WIG20	2187,67	2227,51	+39,84 (+1,82 %)

Klíčové události

- 31/7 – Inflační očekávání polských domácností na příštích 12 měsíců podle červencového průzkumu NBP bylo na úrovni 0,2 % a meziměsíčně se tak nezměnilo.

Firemní zprávy

- 27/7 – Alior Bank, PKO Bank** – analytici Bank Zachodni zvýšili doporučení na akcie Alior Bank z „držet“ na „koupit“ a cílovou cenu navýšili o 2 % na 100 PLN. Naopak na akcie PKO Bank mají negativnější náhled, když cílovou cenu snížili o 23 % na 31,70 PLN a doporučení ponechali na stupni „držet“.
- 27/7 – Orange Polska** – telekomunikační firma Orange Polska za 2Q 2015 vykázala meziroční nárůst čistého zisku o 34 % na 126 mil. PLN. Překonala tak očekávání analytiků, kteří předpokládali zisk ve výši 75 mil. PLN. Ziskovost společnosti byla tažena především mobilním segmentem, informačními technologiemi a rovněž příjmy z prodeje aktiv.
- 28/7 – PKN Orlen** – petrochemická společnost PKN Orlen podle informací Hospodářských novin obdržela od průmyslového holdingu EPH a finanční skupiny PPF nabídku na prodej své dceřiné firmy Unipetrol. EPH a PPF společně za Unipetrol nabízí 30 mld. Kč.

Očekávané události

- Výsledky firem za 2Q 2015:** 4/8 – Bank Pekao
6/8 – energetická společnost PGE

USA

Americký akciový index S&P 500 se v úvodu týdne podíval zpět k hodnotám pod 2 070 bodů, ale růst v následujících dnech ho poslal do týdenního zisku 1,2%. Indexy Dow Jones a Nasdaq zaznamenaly o něco slabší růst (+0,7% respektive +0,8%). Sentiment na trzích ovlivňovala pokračující výsledková sezóna, stále nekončící oslabování komodit a masivní výprodeje v Číně z kraje týdne. Komoditní index si dokonce připsal nejhorší měsíc od září 2011, když v čele propadů byla ropa s -20%. Naopak akciové indexy odstartovaly druhé pololetí růstem, nejvýrazněji s téměř 3% měsíčním ziskem Nasdaq, velmi solidně posílil také široký S&P 500 (+2%). Propady v reakci na slabé výsledky zabránily k lepšímu růstu indexu Dow Jones, který tak za celý červenec přidal pouze 0,4%. Na týdenní bázi se dařilo zejména utilitám (+3,9%), velmi pěkně rostly také průmyslové tituly (+2,5%), zdravotnické společnosti (+2,3%) a odvětví základních materiálů (+2%). Na kladné nule zakončily týden finanční tituly a v záporných hodnotách skončil pouze energetický sektor (-0,4%), když velké energetiky oznamovaly velmi slabé kvartální výsledky. Vítěz a poražený v rámci celého měsíce kopíroval vývoj v posledním červencovém týdnu, tedy největší zisky si připsaly utility (+6%) a na pozadí padající ceny ropy klesaly energetické tituly (-7,8%). Trhy pečlivě sledovaly pravidelné zasedání FEDu, který dle očekávání sazby neměnil a v následném komentáři si ponechal otevřené dveře k zářijovému zvýšení. Po zaváhání z prvního čtvrtletí americká ekonomika v tom druhém zrychlila na růst HDP o 2,3%, tedy lehce pod odhady trhu (2,5%). Na druhou stranu statistici znovu revidovali slabý údaj z prvního čtvrtletí směrem vzhůru, když posledním číslem je růst o 0,6%. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby překonaly očekávání a po předchozím propadu vzrostly o více než 3%. Z jednotlivých titulů v Dow Jones indexu si díky zveřejněným hospodářským výsledkům nejlépe vedl Pfizer (+5,3%). Přes 3% přidal také McDonald's, Caterpillar, Intel a Home Depot. Největší pokles (-4,5%) byl k vidění v případě výrobce spotřebního zboží Procter & Gamble, který oznámil nižší výhled růstu tržeb a zisku. Dobrý týden neměl ani Apple (-2,6%), Chevron (-2,3%) či Du Pont (-2,1%).

Index	24. 7. 2015	31. 7. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 568,53	17 689,86	+121,33 (+0,69 %)
S&P 500	2 079,65	2 103,84	+24,19 (+1,16 %)
NASDAQ Composite	5 088,63	5 128,28	+39,65 (+0,78 %)

Klíčové události

- **27/7 – Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červen):** aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: 3,3 %, předchozí hodnota: -1,8 % / revize: -2,1 %.
- **28/7 – Index spotřebitelské důvěry (červenec):** aktuální hodnota: 90,9, očekávání trhu: 100,0, předchozí hodnota: 101,4.
- **30/7 – Růst HDP (q-q) (anualizováno) (2Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: -0,2 %; revize: 0,6 %.
- **30/7 – Osobní spotřeba (2Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 2,9 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: 2,1 %; revize: 1,8 %.
- **31/7 – Chicago index nákupních manažerů (červenec):** aktuální hodnota: 54,7, očekávání trhu: 50,8, předchozí hodnota: 49,4.

Firemní zprávy

- **Teva – 27/7** – Izraelská společnost Teva, která je největším výrobcem generických léčiv na světě, dnes oznámila akvizici části konkurenční firmy Allergan (ten je na poli generických léčiv světovou trojkou). Zprávu přinesl deník Wall Street Journal. Teva zaplatí za divizi generických léčiv celkem 40,5 mld. USD. Akcionáři společnosti Allergan obdrží celkem 33,75 mld USD v hotovosti a 6,75 mld. USD v akciích firmy Teva. Transakce, která by měla být uzavřena v prvním kvartále následujícího roku, by měla mít ve 2016 za následek růst zisku EBITDA o 2,7 mld. USD.
- **Pfizer – 28/7** – Tržby za nové léky vzrostly meziročně o 8 % na 6,63 mld. USD. Za tradiční produkty společnost utržila 5,09 mld. USD (tj. o 22 % méně než před rokem). Celkové náklady klesly meziročně o 4 % na 7,23 mld. USD, přičemž nejvýznamnější nákladovou položkou byly náklady na prodej a administrativu, které však klesly o 3 % na 3,37 mld. USD. Mírně rostly pouze náklady na výzkum a vývoj, které v uplynulém kvartále dosáhly 1,73 mld. USD. Pozitivní zprávou je úspěch léku Ibrance, který v únoru získal povolení amerických úřadů pro léčbu pokročilého stádia rakoviny prsu. Již v prvním čtvrtletí letošního roku Pfizer za tento lék utržil 38 mil. USD, čímž překonal odhady analytiků o 16 mil. USD. Právě uplynulé čtvrtletí bylo tedy prvním celým kvartálem nového léku, který ani napodruhé rozhodně nezklamal, když společnost přinesl tržby ve výši 140 mil. USD a výrazně za sebou nechal odhady analytiků, které byly nastaveny na 95,3 mil. USD.
- **Du Pont – 28/7** – Firmu přibrzdila nižší poptávka po produktech pro zemědělce. Společnosti v uplynulém čtvrtletí uškodily především nízké ceny zemědělských komodit, které přiměly farmáře k šetření na pesticidech a osivu. To se projevilo na meziročním poklesu tržeb zemědělské divize o 11 % na 3,22 mld. USD, zisk divize klesl o 7 % na

USA

778 mil. USD.

- **Merck – 28/7** – Tržby společnosti klesly o 11 %, po očištění o vliv měnových párů by klesly o 4 %. Část poklesu neočištěného zisku je spojena s prodejem spotřebitelské divize německé společnosti Bayer z loňského roku a oslabením venezuelského bolívaru. Tržby farmaceutických léčiv klesly o 6 % na 8,564 mld. USD, po očištění o vliv měnových kurzů vzrostly o 3 %. Dařilo se akutní medicíně, na růstu se podílela i koupená společnost Cubist, a léčivům proti rakovině a cukrovce. Pokles zaznamenala portfolia léčiv proti kardiovaskulárním nemocem, žloutence typu C a viru HIV. Veterinářská divize zaznamenala 4% pokles tržeb léčiv na 840 mil. USD, respektive 10% růst tržeb po očištění o vliv FX.
- **Twitter – 29/7** – Tržby se ve 2Q meziročně zvýšily o 61 % z 312,2 mil. dolarů na 502,4 mil. dolarů. Analytici i společnost očekávali výrazně níže. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali 481,3 mil. dolarů. Twitter nicméně nadále zůstává ve ztrátě, když investuje do nových datových center a zaměstnanců. Ztráta se meziročně snížila z 144,6 mil. dolarů (24 centů na akcii) na 136,7 mil. dolarů (21 centů). Nepříjemnou zprávou byl výrazný pokles tempa růstu v počtu aktivních uživatelů, kteří se přihlásí na svůj účet přes web nebo mobil alespoň jednou měsíčně. Počet těchto uživatelů se mezikvartálně zvýšil o 2 mil. na 304 mil. uživatelů.
- **Procter & Gamble – 30/7** – Největší výrobce spotřebního zboží na světě Procter & Gamble oznámil před otevřením trhů výsledky za 4Q fiskálního roku 2015. Akcie reagují negativně na výhled nižšího růstu tržeb a zisku. Společnost tzv. organické tržby, které jsou očištěné o efekty z akvizic, dezinvestic a měnových vlivů, očekává beze změny nebo mírný růst o jednotky procent v příštím fiskálním roce 2016. Podle finančního ředitele by v příštím roce nemělo dojít k výraznějšímu zlepšení tržeb. Jádrový zisk na akcii by se v příštím roce měl pohybovat kolem 3,77 dolaru. P&G se chce více zaměřit na prodej jádrových značek jako Tide, Pampers a Gillette.
- **Facebook – 30/7** – Společnost Facebook včera oznámila po uzavření trhů výsledky, které byly poměrně smíšené. Tržby se výrazně zvýšily, zatímco analytici očekávali mírně nižší hodnoty. Na druhé straně Facebook analytiku zklamal na úrovni zisku. CEO společnosti Mark Zuckerberg akcionářům oznámil, že plánuje investovat do nových funkcí a produktů, jako je například virtuální realita a umělá inteligence. Podle společnosti by se výdaje v tomto roce měly zvýšit v rozmezí 55-60 %. Facebook vylepšuje možnosti pro inzerenty, aby nadále navýšoval výnosy z prodeje reklamy. Počet aktivních uživatelů, kteří se přihlásí na účet alespoň jednou za měsíc, se zvýšil o 13 % na 1,49 mld. Počet uživatelů, kteří se přihlásí denně na účet Facebooku, byl v červnu 968 mil. Loňského roku Facebook koupil společnost Oculus, která by měla v příštím roce prodávat zařízení pro vizualizaci virtuální reality.
- **Exxon Mobil – 31/7** – Pátá největší ropná společnost na světě Exxon Mobil (XOM) před otevřením trhů oznámila nejslabší kvartál za posledních 6 let kvůli nízkým cenám ropy. Ačkoliv Exxon snižuje náklady, tak ne takovým tempem, jako klesaly ceny ropy. Společnost dosáhla upraveného zisku na akcii 1 dolar, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali o 11 centů níže. Společnost u rafinérské divize zaznamenala díky nižším cenám ropy vyšší zisk, nicméně primární oblast podnikání je těžba ropy a plynu, kde byla zaznamenána ztráta 47 mil. dolarů. Před rokem Exxon dosáhl zisk 1,2 mld. dolarů. Společnost těží konvenční ropu, těžkou ropu v Kanadě a provozuje i hlubokomořské vrty.
- **Expedia – 31/7** – Počet nocí rezervovaných přes společnost Expedia vzrostl meziročně o 25 %. V tomto ohledu se příliš nedařilo divizi eLong, která působí na čínském trhu, té klesl počet rezervovaných nocí meziročně o 18 %. S vyloučením divize eLong zaznamenala Expedia 35% nárůst rezervovaných nocí. Celkový objem rezervací vzrostl meziročně o 19 % na 15,5 mld. USD (bez eLongu +20 % y-y na 15,06 mld. USD).

Očekávané události

- 3. 8. Osobní příjmy a výdaje
- 4. 8. Průmyslové objednávky
- 5. 8. Index ISM ve službách, Obchodní bilance
- 7. 8. Míra nezaměstnanosti, Průměrná hodinová mzda

Firemní výsledky

- 3. 8. Microchip, Tyson Foods
- 4. 8. Walt Disney, CVS Health, Coach
- 5. 8. Time Warner, Priceline Group, Ralph Lauren
- 6. 8. Michael Kors, NVIDIA

Německo

Německé akcie si připsaly výraznou ztrátou při pondělním obchodování, když DAX oslabil o 2,56%. Index tak navázal na předchozí poklesy a během pěti ztrátových seancí v řadě oslabil z lokálního maxima o téměř 6%. Tento pětidenní pokles byl z evropského pohledu nejvýraznějším v letošním roce. Pokles v úvodu týdne souvisel s celkovým sentimentem, když nervozita opět přicházela z Číny, kde tamní index přes vládní snahy opět dramaticky oslabil po neuspokojivých datech ohledně ziskovosti průmyslových firem. Přestože po tomto poklesu přišly čtyři růstové seance s tendencí krátkodobé korekce, DAX na týdenní bázi oslabil o 0,34% a ztrátu z úvodu týdne se smazat nepodařilo. Poklesy v úvodu týdne byly k vidění především u automobilového sektoru, který je na vývoji čínského trhu nadále výrazně závislý. Posun Volkswagenu na post světové jedničky firmě k týdenním ziskům nepomohlo a titul oslabil o téměř 4%. Nedařilo se ani Continentalu, který svou ztrátu z úvodu týdne rovněž nesmazal a oslabil o 3,6%. Po výsledcích si největší ztrátu z báze indexu DAX připsaly akcie Fresenius Medical Care (-6%). Týden byl hodně bohatý na korporátní výsledky a v druhé polovině byly k vidění i podstatně lepší reakce na zveřejněná čísla. Deutsche Bank představila trojnásobný nárůst ziskovosti i přes nadále vysoké provozní náklady, které chce vedení podstatně snižovat. Titul si připsal 4,4%. Ještě lépe si vedly akcie Siemensu, které posílily o 4,6%. Výsledky překonaly očekávání jak na úrovni tržeb, tak na úrovni zisků. Výhled pro následující období analytici v následných komentářích hodnotili vesměs pozitivně. Trojici nejziskovějších titulů v povýsledkové reakci uzavírají akcie Baeyru (+2,5%). K více jak 4% růstu Adidasu nepomohly výsledky, ale report o změnách v akcionářské struktuře. Podíl ve výši 3,9% potvrdil nebohatší Belgičan Albert Frere. Statistika za červenec ukazuje na růstu indexu o 3,33% a zastavení tři měsíce trvajícího poklesu.

Index	24. 7. 2015	31. 7. 2015	Změna
DAX	11 347,45	11. 308,99	-38,46 (-0,34 %)

Klíčové události

- **Index IFO podnikatelského klimatu** (červenec): aktuální hodnota: 108,0, očekávání trhu: 107,2, předchozí hodnota: 107,4
- **Index IFO hodnocení současných podmínek** (červenec): aktuální hodnota: 113,9, očekávání trhu: 112,9, předchozí hodnota: 113,1
- **Index IFO očekávání** (červenec): aktuální hodnota: 102,4, očekávání trhu: 101,8, předchozí hodnota: 102,0
- **CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (červenec - předběžný)**: aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **CPI - harmonizováno dle EU (y-y) (červenec - předběžný)**: aktuální hodnota: 0,1 % očekávání trhu: 0,1 % předchozí hodnota: 0,1 %
- **Maloobchodní tržby (m-m)** (červen): aktuální hodnota: -2,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,5 % / revize: 0,4 %
- **Maloobchodní tržby (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 5,1 %, očekávání trhu: 4,0 %, předchozí hodnota: -0,4 % / revize: -1,0 %

Firemní zprávy

- **Deutsche Boerse – 27/7** – Operátor frankfurtské burzy Deutsche Boerse oznámil nákup OTC obchodní platformy 360T za 725 mil. EUR. Deutsche Boerse a vlastníci frankfurtské 360T Beteiligungs podepsali definitivní dohodu, která bude nyní čekat na vyjádření regulátora. Deutsche Boerse plánuje transakci financovat kombinací dluhu a vlastního kapitálu s cílem minimalizovat dopad na vlastní kreditní rating. Pokud by se podařilo transakci dotáhnout do zdárného konce, znamenalo by to posílení pozice Deutsche Boerse na mimoburzovních trzích. Zároveň by ze strany Deutsche Boerse jednalo o největší akvizici od roku 2007, kdy výše zmíněná společnost nakoupila americkou derivátovou burzu International Securities Exchange Holdings (ISE) za 2,6 mld. USD.
- **Volkswagen 28/7** Automobilový koncern Volkswagen v prvním pololetí dodal více vozů než dosavadní globální jednička, japonská automobilka Toyota. Na třetím místě se udržela americká automobilka General Motors. Ačkoliv obě automobilky zaznamenaly pokles dodávek, výraznější pokles Toyoty (-1,5 %) pomohl Volkswagenu, jehož dodávky klesly jen o 0,5 %, překonat japonskou konkurenci. Volkswagen tak dodal 5,04 mil. vozů, zatímco Toyota jen 5,02 mil. Americká automobilka General Motors, světová trojka, dodala 4,86 mil. automobilů, o 1,2 % vozů méně. Zpomalení čínské poptávky po vozech Volkswagenu (-3,9 % na 1,74 mil. vozů) pomohl vyrovnat evropský trh, jehož poptávka po autech akcelerovala nejvýraznějším tempem za pět a půl roku. Naopak prodeje Toyoty v Číně šly proti trendu a v první polovině roku vzrostly o 10 % na 512,8 tis. vozů.
- **Deutsche Boerse – 28/7** Operátor frankfurtské burzy Deutsche Boerse (DB1) oznámil hospodářské výsledky za 2Q 2015. Společnost zveřejnila zisk na akcii 1,02 EUR (před rokem 0,9 EUR). Tržby dosáhly 674,8 mil. EUR (před rokem 488,4 mil. EUR). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali tržby 588 mil. EUR generující čistý zisk 1,07 EUR na akcii.

Německo

- **Volkswagen – 29/7** Německá automobilka Volkswagen oznámila v rámci výsledků za 2Q 2015 nižší výhled tržeb kvůli nižším prodejm aut v Číně, Rusku a Jižní Americe. Dodávky aut by měly dosáhnout loňských úrovní. V předchozím výhledu automobilka oznámila mírný růst prodejm, akcie na zprávu reagovala negativně. Za 2Q společnost oznámila růst provozního zisku o 4,9 % na 3,49 mld. EUR z 3,33 mld. EUR. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali provozní zisk na úrovni 3,48 mld. EUR. Čistý zisk na akcii ve výši 5,33 EUR zaostal za očekáváním ve výši 6,07 EUR. Provozní zisk značky Audi vzrostl o 7,4 % na 2,9 mld. EUR. Zisk u Porsche se zisk zvýšil o 21 % na 1,7 mld. EUR, přičemž výrazně pomohl nový sportovně užitkový model Macan. Tyto dvě značky se podílely více než 2/3 zisku v prvním pololetí letošního roku
- **Bayer 29/7** Tržby koncernu Bayer vzrostly o 18,2 % na 12,09 mld. EUR, po očištění o vliv měnových kurzů a akvizice a divestice vzrostly o 3,7 %. Očištěný zisk na akcii dosáhl 1,98 EUR proti očekávání 1,84 EUR. Největší divize Bayeru, zdravotnická „HealthCare, zaznamenala 27,5% růst očištěného zisku EBITDA na 1,675 mld. EUR. Dařilo se nově uvedeným přípravkům, především léku Eylea (49% organický růst tržeb) a léku Xarelto proti srážlivosti krve. Jeho organické tržby vzrostly o 43 % na 549 mil. EUR, což překonalo analytický konsensus postavený na 546 mil. EUR. K organickému růstu přispěl také segment spotřebních zdravotnických produktů (tržby y-y +4 %), především díky podpoře segmentu loňskou akvizicí některých aktiv od americké společnosti Merck. Společnost potvrdila svůj výhled růstu provozního zisku EBITDA mezi 15 a 20 %. Pozitivní vliv měnových kurzů by se měl projevit 5 %
- **Deutsche Bank – 30/7** Největší evropská banka Deutsche Bank (DBK) oznámila výsledky za 2Q 2015. Zisk se ve 2Q více než ztrojnásobil díky vyšším výnosům z obchodování, na druhé straně se negativně promítly vyšší náklady na právní služby. Očištěný zisk dosáhl 1,152 EUR (oč. trhu 0,977 EUR). CEO banky John Cryan plánuje zvýšit efektivitu banky snížením nákladů, obzvláště v oblasti právních služeb. CEO dále oznámil, že úroveň nákladů je neudržitelná. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali náklady na právní služby na úrovni 550 mil. eur, zatímco banka oznámila více než dvakrát více ve výši 1,2 mld. EUR. Výnosy z obchodování měn a dluhových cenných papírů se zvýšily o 12 % na 2,11 mld. eur, což překonává očekávání analytiků 1,86 mld. eur. Z obchodování akcií výnosy vzrostly o 39 % na 975 mil. eur, zatímco analytici očekávali 874 mil. eur. Celkové výnosy dosáhly 8,905 mld. EUR a překonaly odhad ve výši 8,573 mld. EUR.
- **Siemens – 30/7** Největší evropská průmyslová společnost Siemens oznámila před otevřením trhů výsledky za 3Q fiskálního roku 2015. Upravený zisk na akcii ve výši 1,49 EUR překonal očekávání analytiků (1,229 EUR), kterému pomohl posilování dolaru vůči euru. Tržby se zvýšily o 7,6 % na 18,8 mld. eur. Bez pozitivního vlivu posílení dolaru vůči euru by se tržby snížily o 3 %. Cena ropy Brent se snížila o 50 % za poslední rok, což se negativně promítá do energetické divize, kde se zisk snížil o 47 % na 289 mil. eur. Siemens potvrdil celoroční výhled růstu zisku o 15 % a hrubá marže z průmyslových činností by měla být v rozmezí 10-11 %. Ve 3Q marže dosahovala 9,5 %.

Očekávané události

- 6. 8. Průmyslové objednávky
- 7. 8. Průmyslová produkce

Firemní výsledky

- 3. 8. Commerzbank
- 4. 8. BMW, Continental
- 5. 8. Beiersdorf
- 6. 8. Merck, Adidas, Deutsche Telekom
- 7. 8. Allianz

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