

#### Česká republika

Po předchozí konsolidaci indexu PX pod hranicí 1040 bodů přišel v rámci 33. týdne pokles. Nejednalo se o žádné výrazné výprodeje, index oslabil o 0,79%. U hlavních emisí nebyly tentokrát tak výrazné pohyby, zvýšená volatilita provázela především menší emise. Z hlavních titulů z vyšší váhou v indexu nejvíce negativních bodů přinesla pojišťovna VIG, která oslabila o 4,5%. U Erste většina analytických domů po předchozích výsledcích pokračovala ve vylepšování cílových cen, což titul podrželo na vyšších úrovních. Kurz posílil o 0,13% a dokázal se udržet nad hranicí 760 Kč. Komerční banka posílila o 1%. ČEZ reportoval výsledky za 2Q, když samotná čísla vesměs překonala očekávání trhu. Brzdou lepší výkonnosti byl snížený výhled na úrovni EBITDA, výhled pro čistý zisk, který je důležitý pro výplatu dividendy, byl ponechán na původní úrovni. Titul v den oznámení výsledků mírně rostl, na týdenní bázi však oslabil o 2,3%. Není časté, že by se u Pegasu během týdne sešly dvě významné kurzotvorné zprávy. Tentokrát se to stalo a informace o zahájení zpětného odkupu společně se zařazením akcií do lokálního indexu MCSI poslala kurz o 13,8% výše a close 930 Kč je novým historickým maximem. Pro realizaci zpětného odkupu s limitem 1000 Kč tak rázem moc prostoru nezbývá. Akcie O2 pokračovaly v růstu a dostaly se již k hranici 160 Kč. Hlavní růst přišel ve čtvrtek s oznámením výše aktuálního podílu PPF. V pátek při volatilním obchodování titul nejprve o značnou část zisků přišel a oslaboval o 11%, ale kurz se nakonec dokázal zvednout a na týdenní bázi uhájil další silný růst o 10,4%. Dva dvouciferné pohyby byly k vidění i se záporným znaménkem. Po rozsáhlém požáru v litvínovském závodu Unipetrolu akcie v závěru týden ztratily 10% a zavřely na 170 Kč. Na nová historická minima se se změnami v managementu a na pozici hlavního bookmakera dostala Fortuna. Spíše neadekvátní reakce na dané informace poslal kurz níže o 12%. Aby výraznějších ztrát nebylo málo, tak mediální CME rychle přišla o dobitou metu 60 Kč a oslabila o téměř 10% na 54,20 Kč. O dva halíře oslabilo NWR, v jejím podání se to však rovná 8,7%.

| Index | 7. 8. 2015 | 14. 8. 2015 | Změna           |
|-------|------------|-------------|-----------------|
| PX    | 1 033,30   | 1 025,17    | -8,13 (-0,79 %) |

#### Klíčové události

- HDP (q-q)** (2Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: 2,5 %
- HDP (y-y)** (2Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 3,4 %, předchozí hodnota: 4,0 %

#### Firemní zprávy

- ČEZ 11/8** – Společnost ČEZ dokázala za 2Q meziročně mírně vylepšit výnosy, na úrovni očištěného zisku zaznamenala pokles. Tržby se zvýšily o necelá 3% na 49,9 mld. Kč a překonaly očekávání trhu (47,4 mld. Kč). Provozní zisk EBITDA za 2Q 2015 dosáhl úrovně 16,4 mld. Kč (-12,3 % y/y), zatímco my jsme prognózovali 16,3 mld. Kč. Po odečtení odpisů (podle očekávání společnost nezaúčtovala žádné mimořádné opravné položky k aktivům) činil provozní zisk EBIT 9,3 mld. Kč (naše očekávání 9,1 mld. Kč). V souladu s očekáváním tak mezi hlavní negativní vlivy patřily meziročně nižší realizační ceny elektřiny a meziroční pokles ziskovosti rumunských větrných farem. Očekávaným pozitivním vlivem do tuzemského segmentu prodeje bylo vysouzených 1,1 mld. Kč ze sporu se SŽDC. ČEZ pozitivně překvapil na úrovni očištěného čistého zisku, který za 2Q 2015 dosáhl úrovně 8,1 mld. Kč, zatímco náš odhad činil 6,5 mld. Kč a odhad trhu 6,8 mld. Kč. Pozitivně se projeví mírně nižší nákladové úroky z dluhů a především vyšší než námi očekávané příjmy na položce „ostatní finanční náklady a výnosy“, kdy se zřejmě projeví vyšší než námi předpokládané příjmy z dividend. Důležitou informací je však snížení letošního výhledu EBITDA ze 70 mld. Kč na 68 mld. Kč, zejména kvůli posunu dokončení obnovy a výstavby uhelných zdrojů, zpoždění přidělení zelených certifikátů v Rumunsku a rovněž kvůli prodloužení odstávky na Temelínu. Výhled čistého zisku byl ponechán beze změny.
- ČEZ 12/8** - Analytici BNP Paribas snížili cílovou cenu akcií skupiny ČEZ na 600 Kč z předchozích 660 Kč. Doporučení zůstává neutrální.

## Česká republika

- **ČEZ 12/8** – V průběhu dne došlo k odpojení druhého bloku jaderné elektrárny Temelín od přenosové soustavy. Důvodem byla závada na chlazení generátoru v nejaderné části. Podle předběžného harmonogramu by měla být výroba obnovena na začátku 34. týdne. První blok je v plánované odstávce a měl by obnovit výrobu do konce srpna.
- **Erste Group 10/8** - Analytici UBS zvýšili cílovou cenu Erste Bank na 31,50 EUR (851,5 Kč) z původních 28,50 EUR (770,5 Kč) při stávajícím doporučení „buy“. Ke stejnému kroku přistoupila Societe Generale, která zvýšila cíl z 27 EUR na 31 EUR. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“.
- **Erste Group 13/8** – JP Morgan zvýšila své doporučení pro akcie Erste na 40 EUR (1080 Kč) z původních 38 EUR (1027 Kč). Doporučení bylo ponecháno na stupni „overweight“.
- **Fortuna 12/8** – Sázková kancelář v tiskové zprávě oznámila, že k 31. 8. 2015 končí na pozici hlavního bookmakera skupiny Fortuna Entertainment Group Ondřej Vích. Na jeho místo se vrací ze slovenské sázkové kanceláře Niké Michal Hanák, který post hlavního bookmakera Fortuny zastával již v letech 1996 – 2012. Fortuna v dnešní tiskové zprávě rovněž oznámila, že na pozici generálního ředitele Fortuny SK zároveň skončí Marek Biely. Na jeho místo nastupuje Andrej Sokol, dosavadní finanční ředitel Fortuny SK.
- **O2, CETIN 13/8** – Investiční skupina PPF v souvislosti s vypořádáním dobrovolného veřejného návrhu na koupi akcií O2 vlastní k 13.8. ve společnosti podíl ve výši 84,91%. PPF potvrdila záměr neusilovat o získání 90% většiny a případné vytěsnění minoritních akcionářů, chce nadále ponechat akcie O2 na veřejném trhu. V případě CETINu hranici 90% již skupina PPF překročila, o vytěsnění zbývajících akcionářů zatím nebylo rozhodnuto a není jisté, zda a případně kdy se tak stane.
- **Pegas Nonwovens 11/8** - Představenstvo výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens schválilo program zpětného odkupu akcií, který může dosáhnout až 5 % a potrvá do 14. června 2016. Maximální cena nesmí přesáhnout 1000 Kč.
- **Pegas Nonwovens 14/8** Pravidelná rebalance indexů MSCI přinesla změnu i v indexu MSCI Czech Republic. S platností od 31.8.2015 do tohoto indexu bude zařazena akcie Pegas Nonwovens.
- **Unipetrol – 13/8** V Chemparku Záluží v Litvínově došlo ve čtvrtek ráno na etylénové jednotce k úniku propylenu, který byl následován výbuchem a rozsáhlým požárem. V průběhu dne se podařilo dostat požár pod kontrolu a bylo provázeno ochlazování zařízení. Z důvodu požáru byla odstavena celá petrochemická výroba, rafinérská část nebyla zasažena, ale z preventivních důvodů byla výroba snížena na minimum. Doba trvání odstávky je dle vedení firmy těžké odhadnout a negativní dopady na finanční výsledky se budou analyzovat v příštích dnech.

### Očekávané události

- **19/8 Philip Morris ČR** – výsledky za 1H 2015
- **20/8 NWR** – výsledky za 2Q 2015
- **20/8 Stock Spirit** – výsledky za 1H 2015

## Polsko

Po předchozích volatilnějších týdnech, kdy se na varšavské burze střídaly růsty a poklesy, nyní přišla stabilizace. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na téměř shodné úrovni jako před týdnem, konkrétně na hladině 2198,22 (+0,07 %). Zhruba polovina titulů v rámci indexu rostla, druhá polovina klesala. Svě předchozí poklesy částečně korigovaly bankovní tituly. Největší polská banka PKO Bank svým čistým ziskem za 2Q 2015 ve výši 703 mil. PLN překonala očekávání trhu, když se dobře vyvíjely příjmy z poplatků a dařilo se snižovat náklady. Akcie PKO Bank reagovaly pozitivně a mezitýdenně vzrostly o 3,5 % na 27,95 PLN. Také akcie ostatních bank rostly, jako např. mBank (+5,8 % w/w na 357,45 PLN a částečně tak korigovaly svůj 11% propad z předchozího týdne) či Alior Bank (+3,7 % w/w na 89,25 PLN). Akcie těžaře uhlí Bogdanka se v uplynulém týdnu odrazily ze svých historických minim a posílily (za absence výraznější zprávy) o výrazných 12,3 % w/w na 52,80 PLN. Naopak se nedařilo akciím energetických firem jako jsou Tauron (-7,8 % w/w na 3,33 PLN), Energa (-3,7 % w/w na 18,79 PLN) a PGE (-2,85 % w/w na 16,05 PLN). Energa nepřesvědčila svými výsledky za 2Q 2015, navíc výhled na druhou polovinu roku není příliš optimistický. Na akcie Tauronu negativně dolehlo snížení cílové ceny od Societe Generale, nervozitu přinesla rovněž výměna členů dozorčí rady a spekulace ohledně převzetí problémového uhelného dolu Brzeszcze. Těžař mědi a stříbra KGHM představil za 2Q 2015 dobré výsledky, když čistý zisk 795 mil. PLN překonal očekávání trhu, jenž bylo posazeno na úrovni 598 mil. PLN. Akcie KGHM bezprostředně reagovaly růstem až o 3,9 %, avšak v celotýdenním srovnání nakonec ztratily 1,2 % a zakončily na hladině 91,40 PLN. Výhled cen mědi je totiž nejistý, tlaky na pokles zůstávají. Management tak zvažuje revizi investičního plánu a nevylučuje možnost zaúčtování opravných položek (mimořádných odpisů) k aktivům. Výsledky za 2Q 2015 představil rovněž plynárenský koncern PGNiG. Čistý zisk dosáhl úrovně 621 mil. PLN, což překonalo odhady trhu posazené na hladině 472,5 mil. PLN. Společnost potvrdila svůj výhled letošní EBITDA ve výši 5,8 mld. PLN a výhled letošních tržeb na úrovni 40,9 mld. PLN. Akcie PGNiG mezitýdenně posílily o slušných 3,6 % na 6,68 PLN.

| Index | 7. 8. 2015 | 14. 8. 2015 | Změna           |
|-------|------------|-------------|-----------------|
| WIG20 | 2 196,78   | 2198,22     | +1,44 (+0,07 %) |

### Klíčové události

- 13/8 – Červnová bilance zahraničního obchodu byla téměř vyrovnaná, když přebytek činil pouze 56 mil. EUR, zatímco analytici předpokládali 849 mil. EUR. Předchozí, květnový přebytek byl revidován z 946 mil. EUR na 922 mil. EUR.
- 13/8 – Spotřebitelské ceny se v červenci meziročně snížily o 0,7 %, přičemž trh čekal snížení o 0,8 %. Deflace v polské ekonomice tak pokračuje, nicméně její tempo polevuje, když např. ještě v dubnu, resp. březnu ceny klesaly o 1,1 %, resp. 1,5 % y/y. Na meziměsíční bázi se ceny snížily o 0,1 % po předchozí stagnaci v červnu. V posledních týdnech se ceny ropy opět propadaly na úroveň ze začátku letošního roku, deflační tlaky tak v příštích týdnech (měsících) mohou pokračovat.
- 14/8 – Polská ekonomika ve 2Q 2015 mírně zvolnila tempo růstu. Podle předběžných údajů HDP meziročně vzrostlo o 3,3 % a zpomalilo z předchozích 3,6 % zaznamenaných v 1Q 2015. Mezikvartálně došlo ke zvýšení o 0,9 % po předchozím 1% růstu v 1Q 2015. Přesto, že analytici očekávali 3,6% meziroční růst, tak polská ekonomika si stále udržuje solidní tempo.

### Firemní zprávy

- 12/8 – **Tauron** – Societe Generale snížila cílovou cenu na akcie energetiky Tauron o 24 % na 3,90 PLN, doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“. Akcie Tauron v pátek uzavřely na historickém minimu 3,33 PLN (-7,76 % w/w). Analytici Societe Generale dále přistoupili ke snížení cílové ceny na energetiku Enea, a to z 20 PLN na 18,90 PLN, doporučení ponechali na stupni „koupit“.
- 12/8 – **Energa** – energetická firma Energa vykázala ve 2Q 2015 meziroční pokles čistého zisku o 37 % na 178 mil. PLN, což bylo pod odhady trhu, které byly posazeny na úrovni 208 mil. PLN. Management společnosti očekává slabší druhou polovinu roku, zejména kvůli nižším cenám zelených certifikátů. Dividendová politika byla potvrzena.

### Očekávané události

- 19/8 – Průmyslová produkce za červenec. Očekávání: 4,7 % y/y, -0,7 % m/m po předchozích 7,6 % y/y a 4,7 % m/m v červnu.
- 19/8 – Výrobní inflace za červenec. Očekávání: -1,6 % y/y, 0,0 % m/m po předchozích -1,6 % y/y a 0,4 % m/m v červnu.
- 19/8 – Maloobchodní tržby za červenec (reálné). Očekávání: 5 % y/y po předchozích 6,6 % y/y v červnu.
- Výsledky firem za 2Q 2015:** 19/8 – softwarová firma Asseco Poland; 20/8 – oděvní LPP, energetika Tauron, uhelná firma Bogdanka, Alior Bank; 21/8 – velkoobchodní řetězec Eurocash

## USA

Zámořské akciové trhy v uplynulém týdnu mírně posílily, přesto zažily velmi volatilní obchodování. Ve středu se dokonce hlavní indexy v rámci intra-day obchodování dostaly až k lokálním minimům z kraje července, kdy vrcholila řecká krize. Tentokrát za poklesem nestály Athény, ale čínská centrální banka, která nečekaně (třikrát po sobě) devalvovala domácí jüan. Ten je totiž (uměle) navázán na vývoj amerického dolaru a jeho posílení z posledního roku tak vůbec nevyhovuje slábnoucí čínské ekonomice. Výhody, které slabší čínská měna přinese čínským exportérům, se naopak nelíbí zahraničním firmám, které do Číny dovážejí. Ty budou muset buď zdražit své výrobky, nebo se spokojit s menšími příjmy přepočítanými do dolarů/eur. Změna kurzu v řádu nižších jednotek procent by neměla způsobit razantní propady v očekávaném hospodaření firem, ale nejistota, kterou trhy vyložene nemají rády, se ze dne na den zvýšila. Obtížné lze predikovat další politiku čínské centrální banky, která tak navíc posledními měnovými kroky zvýšila obecné obavy z jejího ekonomického vývoje a dopadů na globální trhy. Vedle pohybů světových měn trhy dále bedlivě sledují pokles komodit. Ropa se v úvodu týdne dostala dokonce na nová šestiletá minima. Již hodně propadlý energetický sektor tak paradoxně patřil k nejvíce růstovým (+3,2%). Dařilo se také defenzivním utilitám (+2,3%) a průmyslu (+1,2%). Nejslabší výkonnost se zisky na kladné nuly si připsalo cyklické spotřební zboží a zdravotnický sektor. Po zprávě o partnerství s Národní fotbalovou ligou ze strany Twitteru posílily akcie společnosti o téměř 10%. Živo bylo také kolem Googlu, který oznámil zcela novou firemní strukturu, což investoři přijali také velmi pozitivně (+4%). Sledované byly také pravidelné statistiky z maloobchodu, když tržby v červenci rostly v souladu s odhady trhu. Pozitivně vyzněla především červnová revize, která korigovala pokles na stagnaci. S blížící se další velkou splátkou se do popředí zájmů znovu dostává Řecko. Země je již jen krok o definitivního potvrzení 3. záchranného balíku ve výši téměř 100 miliard eur, když chybí už jen schválení v rámci národních parlamentů zemí eurozóny.

| Index                        | 7. 8. 2015 | 14. 8. 2015 | Změna             |
|------------------------------|------------|-------------|-------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 17 373,38  | 17 477,40   | +104,02 (+0,60 %) |
| S&P 500                      | 2 077,57   | 2 091,54    | +13,97 (+0,67 %)  |
| NASDAQ Composite             | 5 043,54   | 5 048,24    | +4,69 (+0,09 %)   |

### Klíčové události

- **11/8 – Velkoobchodní zásoby (m-m) (červen):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,8 % / revize: 0,6 %.
- **13/8 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (červenec):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: -0,3 % / revize: 0,0 %.
- **14/8 – Průmyslová produkce (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 % / revize: 0,1 %.

### Firemní zprávy

- **Twitter – 10/8 –** Americká Národní fotbalová liga (NFL) a sociální síť Twitter se dohodly na sdílení videí a důležitých zpráv, tím rozšiřují dosavadní spolupráci, která započala v roce 2013. Twitter by mohl na sociální síti zveřejňovat fotbalový obsah vytvořený pro Twitter, PC, tablety nebo mobilní zařízení. Konkrétní podmínky dohody nebyly zveřejněny. Uživatelé Twitteru budou mít přístup k důležitým zprávám ze zápasů a k analýzám. Společnost Twitter se tím snaží přilákat nové uživatele a inzerenty. Twitter rovněž uzavřel dohodu se společností Viacom k zobrazení komediálních klipů z Comedy Central, předpovědi počasí z Weather Channel a basketbalové klipy z vysokých škol přes Turner Broadcasting.
- **Berkshire – 10/8 –** Společnost Berkshire Hathaway (BRK B), kterou řídí známý investor Warren Buffet, koupí výrobce zařízení pro letecký a energetický průmysl Precision Castparts (PCP) za 37,2 mld. dolarů včetně dluhu. V ocenění na akcii Berkshire zaplatí 235 dolarů v hotovosti, což je 21% premie k páteční závěrečné ceně. Akcie Precision Castparts za posledních 12 měsíců oslabily o 17 % kvůli poklesu cen energetických komodit. Transakce je svým objemem jedna z největších, kterou Warren Buffet učiní. Precision Castparts využívá pokročilou inženýrskou technologii k výrobě průmyslových komponent pro letadlové motory a ropný průmysl. Společnost zaměstnává přibližně 30 tisíc lidí a za poslední rok dosáhla provozního zisku před zdaněním 2,6 mld. dolarů při tržbách ve výši 10 mld. dolarů. 70 % tržeb bylo dosaženo z leteckého průmyslu a 17 % z energetiky a její zákazníci jsou například General Electric (GE), Boeing (BA) nebo Airbus.
- **Alibaba – 10/8 –** Čínský prodejce zboží na internetu Alibaba Group Holding (BABA) oznámil, že bude investovat více než 4,63 mld. dolarů do prodejce elektroniky Suning, ve kterém získá téměř 20% podíl. Investicí by se Alibaba stala druhým největším akcionářem společnosti Suning, která bude investovat přibližně 2,25 mld. dolarů do nově vydaných akcií Alibaba. Suning tak získá 1,1% podíl v Alibaba. Transakce by měla více propojit internetové uživatele s nabídkou kamenných obchodů a rozšířit maloobchodní služby na internetu. Pod spojení obou společností Suning otevře obchod nabízející spotřební elektroniku a produkty pro děti pod značkou Tmall.com patřící společnosti Alibaba. V současné době je využívána strategie propojit kamenné obchody s online prodejem. V Číně vzniká velká řada start-upů, které se specializují na dodání jídla nebo jiných

## USA

služeb, které mohou být poté předmětem akvizic od velkých společností.

- **Alibaba, Yahoo – 12/8** – Výrazněji kleslo také Yahoo (YHOO; -4,27 %), za jehož poklesem můžeme také hledat Čínu – společnost Alibaba (BABA; -5,09 %), ve které americká společnost stále drží podíl. Čínská společnost, jejíž akcie se obchodují nejnižší od zářijového IPO, zveřejnila výsledky za 1Q. Tržby Alibaby dosáhly 2,25 mld. jüanů (očekávání 20,94 mld. jüanů), naopak očištěný zisk na akcii ve výši 3,68 CNY překonal očekávání 3,6 CNY. Za odhady však zaostal celkový objem transakcí (GMV), jehož růst oproti minulému kvartálu zpomalil z 40 % na 34 % a zaostal za 38% očekáváním.
- **Macy's – 12/8** – Na samém chvostu indexu S&P 500 uzavřel obchodní řetězec Macy's (M; -5,06 %), který dnes představil výsledky za 2Q. Společnost zaostala za odhadem tržeb ve výši 6,22 mld. USD i očištěného zisku na akcii ve výši 0,76 USD a dosáhla pouze tržeb ve výši 6,1 mld. USD a očištěného EPS ve výši 0,64 USD. Zklamaly také porovnatelné tržby z obchodů v provozu déle než rok, které klesly o 2,1 % při očekávání 0,4% růstu. Za celý rok 2015 společnost očekává stagnaci porovnatelných tržeb, dříve očekávala jejich růst o 2 %.
- **Fidelity National – 12/8** – Na čelních příčkách dnešního žebříčku se nacházejí akcie dodavatele bankovních technologií Fidelity National (FIS; +8,73 %), který koupí SunGard Data Systems za 9,1 mld. USD. Společnost tak rozšíří své působení i na oblast kapitálových trhů a správy majetku.
- **CF Industries – 12/8** – Daří se také akciím producenta hnojiv CF Industries (CF; +7,63 %), který oznámil dohodu s největším americkým zemědělským družstvem CHS, které koupí podíl v dceřiné společnosti CF Industries za 2,8 mld. USD, čímž si zajistí dodávku až 1,7 mil. tun hnojiva.
- **Cisco – 12/8** – Po uzavření trhů reportovala společnost Cisco (CSCO v after-marketu +2,51 %) výsledky za 4Q fiskálního roku 2015. Dosáhla výnosů 12,8 mld. USD při očekávání 12,656 mld. USD. Očištěný zisk na akcii dosáhl 0,59 USD při očekávání 0,56 USD. Ve 1Q společnost očekává růst tržeb o 2 až 4 % (očekávání 3 %) a zisk na akcii v rozmezí 0,55 až 0,57 USD při očekávání 0,56 USD.
- **JC Penney – 14/8** – Prodejce zboží JC Penney oznámila za 2Q fiskálního roku 2016 lepší výsledky, než očekávali analytici oslovení agenturou Bloomberg. Společnost nejlépe prodávala zboží pro muže, domácnosti a šperky. Silná čísla představila divize Sephora, která navýšila porovnatelné tržby o desítky procent a prodeje se zlepšily ve všech zeměpisných oblastech. Ačkoliv data o prodeji v USA tento týden mohou vzbudit obavy ohledně budoucích prodejů JC Penney, tak společnost potvrdila celoroční výhled.
- **King Digital – 14/8** – Společnost King Digital (KING), výrobce hry Candy Crush Saga, oznámila výsledky za 2Q a výhled, který investory nepotěšil. King Digital je britská společnost původně založena ve Švédsku a v roce 2012 začala prodávat hru Candy Crush, která nadále dosahuje v obchodech s aplikacemi předních příček. Na druhé straně klesají prodeje služeb v rámci dané hry.
- **Tesla Motors – 14/8** – Společnost vyrábějící automobily s pohonem na elektřinu Tesla Motors (TSLA) oznámila, že chce získat až 642 mil. dolarů z prodeje akcií. Tesla plánuje prodat 2,7 mil. akcií, což je o 600 tisíc více oproti předchozímu plánu. Automobilku řídí Elon Musk, který vlastní 20 procent akcií, chce nově získaný kapitál využít k rozvoji a výzkumu. Maximální nabízená cena byla stanovena na 242 dolarů. Včera akcie uzavřely při ceně 242,51 dolaru s 1,8% ziskem. Tesla čelí vysokým kapitálovým výdajům a každým čtvrtletím spaluje výrazný objem hotovosti. Elon Musk řekl, že by mohl mít zájem až o 82 tisíc akcií v hodnotě 20 mil. dolarů.

### Očekávané události

- 19. 8. Index spotřebitelských cen (červenec), zápis ze zasedání FOMC
- 20. 8. Philadelphský výrobní index

### Firemní výsledky

- 17. 8. Urban Outfitters, Agilent Technologies
- 18. 8. Home Depot, Wal-Mart
- 19. 8. Target, L Brands, Staples
- 20. 8. Gap, Ross Stores, HP, Salesforce.com
- 21. 8. Deere & Company

## Německo

Německému akciovému trhu se v uplynulém týdnu vůbec nedařilo, hlavní index DAX poprvé od poloviny února zavřel na týdenní bázi pod 11 tisíci body, což znamenalo ztrátu -4,4%. Hlavním hybatelem celosvětového tržního vývoje byla tentokrát čínská centrální banka, která celkem třikrát devalvovala svou domácí měnu. Čínský jüan je totiž již delší dobu pevně svázan s kurzem amerického dolaru a jeho posílení v posledním roce tak „nechtěně“ posílilo i jüan. Hlavním záměrem oslabení měny byla především podpora domácích exportérů, což na druhé straně nehraje do karet zahraničním společnostem, které do Číny své výrobky dovážejí. Němečtí exportéři v čele s automobilkami patří svou exponovaností na Čínu mezi jedny z největších, a tak jsme byli svědky poklesů jejich akcií. Ve své podstatě devalvace z uplynulého týdne v řadu nižších jednotek procent nemusí mít přílišný dopad do hospodářských výsledků. Stoupla však obava z dalšího vývoje a možného pokračování současné politiky čínské centrální banky a investoři začali zmíněná rizika započítávat do cen akcií. Výrobce vozů Mercedes Benz, koncern Daimler a automobilka BMW klesly na burze o cca 8%. Ještě větší pokles byl k vidění u společností Henkel (-10%) a RWE (-14,5%), které však klesaly především vinou slabých kvartálních výsledků. Uplynulý týden patřil také zveřejněným statistikám ekonomického růstu, když nejsilnější evropská ekonomika dle předběžných odhadů rostla na meziroční bázi ve druhé čtvrtletí o 1,6%, což bylo v souladu s očekáváním trhu. Evropa dále sleduje finišující jednání Řecka s věřiteli o konečné podobě 3. záchranného balíčku pro zadluženou zemi z jihu eurozóny. V závěru týdne řecký parlament i euroskupina schválili současný návrh a pokud ho odsouhlasí i národní parlamenty, tak první miliardy euro poputují do Athén. Vše se však musí stihnout ideálně do čtvrtka 20. srpna, kdy má Řecko poslat ECB vysokou splátku ve výši 3,5 mld. euro.

| Index | 7. 8. 2015 | 14. 8. 2015 | Změna             |
|-------|------------|-------------|-------------------|
| DAX   | 11 490,83  |             | +181,84 (+1,61 %) |

### Klíčové události

- **11/8 – Průzkum ZEW - index očekávání (srpen):** aktuální hodnota: 25,0 b., očekávání trhu: 31,9 b., předchozí hodnota: 29,7 b.
- **13/8 – CPI (y-y) (červenec - konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %.
- **14/8 – HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (2Q - předběžný):** aktuální hodnota: 1,6 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: 1,1 % / revize: 1,2 %.

### Firemní zprávy

- **E.ON – 12/8 –** V prostředí nízkých cen elektřiny klesl za první polovinu letošního roku zisk na úrovni EBITDA o 13 % y-y, čistý zisk klesl za stejné období o 21 %. Analytici oslovení agenturou Bloomberg však v průměru očekávali ještě výraznější pokles čistého zisku. Čistý dluh se meziročně snížil o 4 mld. EUR na 29,34 mld. EUR. Společnost má v současné době zajištěny ceny pro drtivou většinu produkce elektřiny v letošním roce. Ve Skandinávii si E.ON zafixoval 90 % produkce s průměrnou cenou 32 EUR/MWh. Ve zbytku Evropy má E.ON zajištěny ceny pro veškerou produkci v letošním roce na úrovni 39 EUR/MWh. E.ON dále potvrdil vyčlenění uhelných elektráren do samostatné entity Uniper. Tu by měl vést současný CFO společnosti Klaus Schaefer. Pro německé provozovatele uhelných elektráren bylo pozitivní zprávou především ustoupení německé vlády od plánu uvalení selektivní daně na výrobu elektřiny z uhlí. E.ON také potvrdil výhled pro letošní rok, ve kterém i nadále očekává čistý zisk 1,4-1,8 mld. EUR a provozní zisk EBITDA v rozmezí 7,0-7,6 mld. EUR.
- **Henkel – 12/8 –** Znepokojení u investorů vyvolaly především horší prodeje lepidel. Divize, která dlouhodobě dosahuje nejvyšších marží z celé společnosti, v současnosti čelí slábnoucí poptávce po průmyslových lepidlech. To se projevilo snížením marže o 0,5 procentního bodu, zlepšení společnost v blízké budoucnosti neočekává. Z divize lepidel společnosti Henkel je nejznámější značka Loctite. Složitou situaci na trhu s lepidly alespoň částečně zmírnil růst prodeje pracích prášků, šampónů a kosmetiky. Divize, do které spadají mimo jiné prací prášky Persil, vlasové produkty Schwarzkopf nebo deodoranty Fa, byla v uplynulém kvartále zodpovědná přibližně za polovinu tržeb společnosti. Navzdory horší situaci na trhu s průmyslovými lepidly dnes Henkel potvrdil výhled hospodaření pro letošní rok. Akcie společnosti Henkel dnes zažívají největší jednodenní pokles za posledních šest let. Vedle nepřesvědčivých výsledků svoji roli hraje také dnešní, v pořadí již druhé, oslabení čínské měny tamní centrální bankou, které se negativně dotýká společností importujících do Číny a ostatních asijských zemí. Titul (HEN3) dnes klesá až k úrovni 100 EUR a odepisuje tak 8 %.

### Očekávané události

- 21. 8. GfK Index spotřebitelské nálady (září)

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://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 nenes 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](http://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 (makléř), 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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)