

Česká republika

Pražská burza zaznamenala velmi poklidný zkrácený týden (středeční svátek), ve kterém v ani jednom obchodním dni nebyla absolutní procentní změna větší než 0,4%. Na týdenní bázi si index odepsal nepatných 0,33% a prakticky po celý týden osciloval kolem hranice 980 bodů. Za celý měsíc říjen index posílil o 1,24%, což je ve srovnání s výkonností německého DAXu (+12,3%) či amerického S&P (+8,3%) hodně slabá výkonnost a náš trh nedokázal nic moc vytěžit z pozitivního sentimentu. ČEZ se v úvodu týdne obchodoval nadále pod hranicí 480 Kč, ale v druhé polovině týdne se zvednul na vyšší úroveň a celkově si připsal necelá 2%. Na vyšší úroveň pomohlo titulu částečné zotavení cen elektrické energie a informace o vrácení necelých 4 mld. Kč z daně na emisní povolenky. Nebýt dalšího prodloužení odstávek v Dukovanech, tak se otvíral prostor pro návrat nad hranici 500 Kč. Zvýšený zájem kupců byl již v závěru týdne patrnější a negativní období pro ČEZ by mohlo být u konce. Prodejní tlak naopak nadále drží u akcií Komerční banky, kdy nebyla síla se dostat přes hranici 5200 Kč a naopak byl titul tlačенý na spodní hranici pásma z posledních několika týdnů. Kurz končil na 5100 Kč, oslabil o 1,7% a o dalším pohybu mimo mantinel 5100-5200 Kč budou rozhodovat výsledky. V červených číslech zakončily týden i rakouské finanční tituly. Erste Group ustoupila z lokálních maxim a oslabila o 1,3%, VIG korigoval o necelé 1%. Pokračující výsledková sezona přinesla report od mediální CME. Dobrý vývoj na domácím trhu částečně kazí silný dolar, který snižuje výsledky přepočtené do dolaru. Kurz osciloval kolem hranice 50 Kč, na týdenní bázi titul oslabil o 0,6%. Unipetrol se nadále držel pod hranicí 150 Kč (-0,94%). U Lobkowicz se stále neobjevila informace o povinném odkupu po změně majoritního akcionáře. Titul mírně posílil na 205,70 Kč a přibližuje se akviziční ceně ve výši 208 Kč.

Index	23. 10. 2015	30. 10. 2015	Změna
PX	986,39	983,14	-3,25 (-0,33 %)

Klíčové události

Firemní zprávy

- CETV 27/10** - Mediální společnost CETV oznámila výsledky za 3Q. Tržby se kvůli silnějšímu americkému dolaru snížily o 10,5 % na 117,32 mil. dolarů. Bez zahrnutí negativního efektu silnějšího dolaru se tržby zvýšily o 5 %. Společnost dosáhla kladného provozního zisku OIBDA ve 3Q na úrovni 8,4 mil. dolarů. Sledovaný ukazatel free cash flow podle společnosti dosáhl výrazného zlepšení a odráží zlepšení provozní efektivnosti, nižší úrokové náklady a stabilizaci provozního kapitálu. Za 9 měsíců společnost dosáhla kladného free cash flow na úrovni 52,866 mil. dolarů, zatímco v loňském roce se jednalo o ztrátu 34,34 mil. dolarů. Negativně se do výsledků projevil silnější dolar, který snižuje tržby vyjádřené v dolaru. Výnosy z prodeje televizní reklamy bez zahrnutí efektu silnějšího dolaru se zvýšily o 8 % a podíl reklamního trhu se zvýšil ve čtyřech ze šesti zemí. Marže OIBDA se meziročně zvýšila z 2,2 % na 7,1 %. V Bulharsku společnost zaznamenala meziroční snížení tržeb o 17,2 % na 14,67 mil. dolarů, zatímco v Rumunsku tržby poklesly o 13,9 % na 32 mil. dolarů. V České republice byly ve 3Q tržby o 6,6 % níže na 35,57 mil. dolarů. Údaje jsou se zahrnutím negativního vlivu silnějšího dolaru. Ve 4Q očekává vedení meziročně silnější OIBDA marži, trend pozitivního volného cash flow by mělo v závěru roku pokračovat. Za celý rok by růst zisku OIBDA měl dosáhnout horní hranice původně indikovaného intervalu 45-55% při konstantních kurzech.
- ČEZ 27/10** - České úřady, konkrétně Odvolací finanční ředitelství rozhodlo, že společnosti ČEZ bude navržena část darovací daně z emisních povolenek ve výši 3,8 mld. Kč. O pravděpodobnosti vrácení daně z emisních povolenek se mluvilo již letos v únoru, resp. červenci, kdy Soudní dvůr EU, resp. tuzemský Nejvyšší správní soud rozhodly o tom, že tato daň (na které ČEZ v letech 2011 a 2012 celkem zaplatil 5,3 mld. Kč) je v rozporu s právem EU. Poté však byla celá záležitost ještě postoupena tuzemským úřadům, věc nebyla definitivně

Česká republika

- dořešena a nebylo tak zcela zřejmé v jakém rozsahu a kdy bude daň navracena. Podle našich odhadů by výše zmíněných 3,8 mld. Kč mělo více než kompenzovat letošní problémy s neplánovanými odstávkami na jaderných blocích. Očekáváme, že ČEZ by tento mimořádný hotovostní příjem mohl zahrnout do svého letošního očištěného čistého zisku, který slouží jako základna pro výplatu dividendy.
- **ČEZ 27/10** – Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD) poskytla rumunskému distributorovi CEZ Distributie syndikovaný úvěr ve výši 675 mil leu (cca 4 mld. Kč) . Firma bude moci více investovat do své distribuční sítě a snížit ztráty.
- **ČEZ 30/10** - Agentura Bloomberg oznámila, že ČEZ opětovně odkládá start dukovanských bloků 2 a 3, které šly do neplánované odstávky v polovině letošního září. Konkrétně, spuštění 2. bloku se odkládá o měsíc na 6. ledna 2016 a spuštění 3. bloku o cca 18 dní na 9. prosince. Naproti tomu ČEZ posunul začátek odstávky 4. bloku Dukovan o cca 8 dní na 5. prosince, což o něco zmírňuje negativní efekty odložení startu u 2. a 3. bloku. Podle mluvčího elektrárny se jedná stále pouze o orientační data, přesný konec odstávek není stanoven.
- **Erste Group 29/10** – Investiční banka Morgan Stanley zvýšila cílovou cenu pro akcie Erste Group na 32 EUR (867 Kč) z původních 29,60 EUR (802 Kč). Doporučení bylo ponecháno na stupni „overweight“.
- **O2 27/10** – Makléřská společnost Wood&Co. Po rozdělení společnosti O2 přišla s novým doporučením na stupni „koupit“ a cílovou cenou ve výši 303 Kč.
- **O2 29/10** - Představenstvo O2 Czech Republic rozhodlo 27. října o zpětném odkupu akcií společnosti a vyčlenění divize Professional Services do dceřiné společnosti. Obě rozhodnutí musí schválit ještě valná hromada, kterou představenstvo svolává na 8. prosince. Společnost 19. října oznámila záměr představenstva realizovat od ledna 2016 zpětný odkup v následujících 5 letech do objemu 8 mld. Kč nebo maximálně 10 % z celkového počtu kmenových akcií. Dne 27. října schválilo představenstvo společnosti návrh s maximální odkupní cenou 297 Kč na akcii a minimální cenou 10 Kč na akcii. Představenstvo také rozhodlo o plánovaném převodu divize Professional Services do dceřiné společnosti O2 IT Services. O obou záležitostech bude hlasovat valná hromada, kterou společnost svolává na 8. prosince 2015.
- **Pegas Nonwovens 29/10** – V období mezi 22-28.10.2015 odkoupila společnost v rámci zpětného odkupu celkem 9140 ks vlastních akcií v tržní ceně necelých 7 mil. Kč. Celkově již bylo odkoupeno 254.832 akcií, což reprezentuje podíl ve výši 2,729%.
- **Vienna Insurance Group 27/10** – Pojišťovací skupina VIG získala souhlas dozorujících orgánů a převzetí 100% litevské společnosti Baltikus bylo definitivně dokončeno. Díky akvizice je VIG mezi pětkou největších pojistitelů na litevském trhu.

Očekávané události

- **5/11 Komerční banka** – výsledky za 3Q
- **5/11 Fortuna** – výsledky za 9M
- **5/11 Maloobchodní tržby**
- **5/11 ČNB** – jednání o nastavení úrokových sazeb
- **6/11 Erste Group** – výsledky za 3Q
- **6/11 Průmyslová výroba**

Polsko

Varšavská burza zaznamenala třetí týdenní pokles v řadě. Po mírnějším 0,7% poklesu z předchozího týdne tentokrát přišlo výraznější zaváhání, když index WIG20 mezitýdenně oslabil o 2,25 % a v pátek zakončil na hladině 2060,03. Index byl tažen dolů zejména 25% propadem akcií uhelné společnosti Bogdanka. Přestože Bogdanka nepředstavila za 3Q 2015 špatné výsledky hospodaření, když realizovala čistý zisk 56,7 mil. PLN (což bylo téměř v souladu s očekáváním trhu na úrovni 59,6 mil. PLN) a management tvrdí, že 4Q 2015 bude nejlepším kvartálem v letošním roce, tak trhy vyjadřují obavy o budoucnost firmy. Poté, co energetická společnost Enea získala 66% podíl v Bogdance, tak někteří analytici se obávají, že firma bude muset v budoucnu společnost Enea prodávat uhlí za nižší ceny a že budou rovněž klesat objemy prodeje. Výprodej na akciích Bogdanky mohl být rovněž způsoben tím, že kvůli poklesu free floatu hrozí vypnutí akcií Bogdanky jak z indexu WIG20, tak z širšího WIG30. Převzetí Bogdanky ze strany Enea tak má prozatím silně negativní efekt na akcie Bogdanky, přestože šéf Bogdanky Zbigniew Stopa prognózuje, že objemy prodeje uhlí by naopak mohly v budoucnu stoupat, když Enea plánuje v roce 2017 uvést do provozu svoji novou uhelnou elektrárnu v Kozienici. Enea dokončila akvizici 64,6% podílu v Bogdance v minulém týdnu, a to za cenu 67,40 PLN a celkem tak nyní drží v této společnosti 66% podíl. Akcie Bogdanky, jak uvádíme výše, za celý týden poklesly o 25 % na 41,21 PLN. Historická minima to však nejsou, když ta byla dosažena na konci letošního srpna (intradenní 32,71 PLN a na closo 33,49 PLN). Nedařilo se bankovním titulům poté, co se po volebním vítězství strany Právo a spravedlnost opět začalo hovořit o zavedení bankovní daně z aktiv nebo o řešeních týkajících se problematiky hypoték poskytnutých ve švýcarských francích. Akcie mBank klesly o 5,71 % w/w na 363 PLN i přesto, že čistý zisk banky za 3Q 2015 ve výši 319,5 mil. PLN překonal očekávání trhu na úrovni 274,5 mil. PLN. Bank Zachodni realizovala za 3Q 2015 čistý zisk 472,7 mil. PLN, což bylo rovněž nad konsensem analytiků, jenž byl posazen ve výši 452,4 mil. PLN. Akcie Bank Zachodni však rovněž pod vlivem celkového negativního sentimentu ztratily 1,4 % w/w na 311,70 PLN.

Index	23. 10. 2015	30. 10. 2015	Změna
WIG20	2 107,43	2060,03	-47,40 (-2,25 %)

Klíčové události

- 30/10 – Inflační očekávání polských domácností pro příštích 12 měsíců se v říjnu nezměnilo a stále činí 0,2 %.

Firemní zprávy

- 26/10 – Banky** – vítězná strana v polských volbách Právo a spravedlnost pravděpodobně zatíží banky a pojišťovny daní z aktiv ve výši 0,39 %, jak uvedl její člen Zbigniew Kuzmiuk. O této dani se hovořilo již dříve, nemělo by to tak být pro banky a pojišťovny velké překvapení. Dále guvernér NBP Marek Belka se nechal slyšet, že polské banky budou v budoucnu čelit mnoha výzvám v souvislosti s regulačními změnami a pravděpodobně tak nebudou schopny generovat tak vysoké zisky jako v předchozích letech.
- 28/10 – Tauron** – ratingová agentura Fitch potvrdila energetické společnosti Tauron rating na stupni „BBB“. Jeho výhled však snížila ze stupně „stabilní“ na „negativní“. Akcie Tauron mezitýdenně klesly o 4,1 % na 3,03 PLN.
- 29/10 – Orange Polska** – analytici Pekao bank zvýšili doporučení na akcie telekomunikační firmy Orange Polska z „držet“ na „koupit“. Cílová cena však byla snížena z 11,05 PLN na 8,34 PLN. Akcie Orange Polska za celý týden mírně klesly o 0,42 % na 7,09 PLN.
- 30/10 – KGHM** – Credit Suisse ponechala doporučení na akcie těžaře mědi KGHM na stupni „underperform“ a cílovou cenu snížila na 73 PLN. Analytici Credit Suisse tak vidí akcie KGHM jako nadhodnocené. Pravděpodobné snížení těžební daně může být podle Credit Suisse více než vykompenzováno riziky, které souvisí jednak s nepříznivým výhledem cen mědi a jednak s možnými tlaky ze strany polské vlády na to, aby se společnost angažovala v pomoci upadajícímu uhelnému sektoru. Akcie KGHM za celý týden odepsaly 8,5 % na 89,86 PLN.

Očekávané události

- 2/11 – Spotřebitelská inflace (CPI) za říjen (předběžný údaj). Očekávání: -0,7 % y/y, 0,2 % m/m po předchozích -0,8 % y/y a -0,3 % m/m v září.
- 4/11 – Polská centrální banka (NBP) bude rozhodovat o základní úrokové sazbě. Trh předpokládá, že sazba zůstane beze změny na úrovni 1,5 %.
- Výsledky firem za 3Q 2015:** 5/11 – Alior Bank
6/11 – plynárenská firma PGNiG

USA

Zámořské akcie v závěru týdne těsně uhájily mírné týdenní zisky od 0,1 % do 0,4 % v případě nejsledovanějších indexů. Jednalo se tak již o pátý růstový týden v řadě, díky čemuž US akcie zaznamenaly nejlepší měsíc od října 2011. Dow Jones vyletěl vzhůru o 8,5 %, širší S&P 500 přidal 8,3 % a technologický Nasdaq posílil o 9,4 %. Trhy tak zcela smazaly propady z předchozích dvou měsíců a dostaly se do kladných hodnot od začátku letošního roku. Sice méně, než v předchozím měsíci, ale přesto trhy sledovaly zasedání FOMC, které se tentokrát obešlo bez tradiční tiskové konference. FED dle očekávání ponechal sazby beze změny. Celkově text vyzněl mírně v ještějším módu, když velmi jasně vyznělo, že prosincový růst sazeb je stále ve hře. Trhy totiž po předchozích slabých datech postupně přestávaly věřit v letošní termín a posouvaly svá očekávání až do roku 2016. Akcie reagovaly na tyto zprávy nejprve negativně, když veškeré střední zisky odevzdaly. Po chvíli si však investoři zřejmě vzpomněli, že ještě před měsícem růst sazeb chtěli, respektive očekávali zřetelnější náznak FEDu, že věří v současnou sílu a kondici americké ekonomiky. V druhé polovině týdne jsme se také dozvěděli první odhady růstu americké ekonomiky ve 3. čtvrtletí. Po předchozím výtečném Q došlo k znatelnému zpomalení, když dle prvních náznaků rostla ekonomika mezičtvrtletně 1,5 % tempem. V samém závěru týdne příliš nepřesvědčila data týkající se osobních příjmů a výdajů, která vzrostla jen nepatrně (+0,1 %). Při pohledu na jednotlivé sektory se po předchozím zaostávání dařilo zdravotnímu odvětví (+3,1 %). Solidní 1,7procentní zisk si připsaly tituly ze sektoru cyklického spotřebního zboží. V kladných hodnotách zavřely týden už jen základní materiály (+0,7 %) a telekomunikace (+0,4 %). Návrat sázek na dřívější růst sazeb nespověděl utilitám (-1,9 %), nedařilo se ani necyklickému zboží (-1,7 %), průmyslu (-0,7 %) či energetikám (-0,5 %). Z jednotlivých papírů si menší korekci prošel Intel (-3 %), či General Electric (-2%). Naopak přes 5 % vzrostl průmyslový Du Pont, pěkná 3,4 % přidal farmaceutický Merck.

Index	23. 10. 2015	30. 10. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 646,70	17 663,54	+16,84 (+0,10%)
S&P 500	2 075,15	2 079,36	+4,21 (+0,20%)
NASDAQ Composite	5 031,86	5 053,75	+21,88 (+0,43%)

Klíčové události

- 26/10 – Prodeje nových domů (září):** aktuální hodnota: 468 tis., očekávání trhu: 550 tis., předchozí hodnota: 552 tis. / revize: 529 tis. **Prodeje nových domů (m-m) (září):** aktuální hodnota: -11,5 %, očekávání trhu: -0,4 %, předchozí hodnota: 5,7 % / revize: 5,2 %.
- 27/10 – Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (září):** aktuální hodnota: -1,2 %, očekávání trhu: -1,5 %, předchozí hodnota: -2,0 %; revize: -3,0 %.
- 27/10 – Index spotřebitelské důvěry (říjen):** aktuální hodnota: 97,6, očekávání trhu: 102,9, předchozí hodnota: 103,0.
- 29/10 – Růst HDP (q-q) (anualizováno) (3Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: 3,9 %.
- 29/10 – Osobní spotřeba (3Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 3,2 %, očekávání trhu: 3,3 %, předchozí hodnota: 3,6 %
- 30/10 – Osobní příjem (září):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,3 % / revize: 0,4 %. **Osobní výdaje (září):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,4 %.

Firemní zprávy

- Ford – 27/10 –** Americká automobilka Ford (F; -4 %) dnes oznámila výsledky ve 3Q, které zklamaly očekávání analytiků. Akcie na oznámené výsledky reagují poklesem o 3 %. Negativně se do výsledků promítlo vyšší zdanění, které zatížilo hliníkové modely pickupů. Čistý zisk se meziročně více než zdvojnásobil z 835 mil. dolarů na 1,9 mld. dolarů. Průměrná daňová sazba vzrostla z 21 % na 33 %. Podle některých analytiků se právě vyšší daňová sazba projevila v jiném očekávání, než činil zisk. Analytici počítali s nižší daňovou sazbou. Konkurenční automobilka General Motors (GM; -0,64 %) za 3Q reportovala rekordní výsledky s upraveným ziskem před úroky a daní na úrovni 3,1 mld. dolarů.
- Alibaba – 27/10 –** Čínský prodejce zboží po internetu Alibaba Group Holding dnes před otevřením trhů zveřejnil výsledky za 2Q fiskálního roku 2016, které překonaly očekávání analytiků. Tržby vzrostly o 32 % na 22,2 mld. Juanů (3,5 mld. dolarů), zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali 21,3 mld. Juanů. Pozitivně se do výsledků projevila nově představené služby cloudového ukládání dat pro obchodníky a maloobchodní prodejce. Vyšší investice do reklamy pomohly limitovat efekt zpomalující se čínské ekonomiky. Ačkoliv čínská ekonomika roste nejpomalejším tempem za 25 let, tak CEO Jack Ma pokračuje v akvizicích. Alibaba se letos

USA

zúčastnila v akvizicích v celkové hodnotě 15 mld. dolarů.

- **Twitter – 28/10** – Sociální síť Twitter představila včera po uzavření trhů své výsledky za 3. kvartál. Výsledky překonaly očekávání analytiků. Především prudce meziročně narostly příjmy, a to o 57,6 % na 569,2 mil. USD. 86% tržeb plyne z mobilní aplikace Twitteru. Hrubý zisk EBITDA se vyšplhal na 142 mil. USD, což minimálně o 20% překonalo odhady analytiků. Společnosti se také povedlo meziročně snížit čistou ztrátu na 131,7 mil. USD. Nejdůležitějším ukazatelem jsou však čísla o počtech aktivních uživatelů (alespoň jedno měsíční přihlášení). Zde Twitter zklamal slabým nárůstem jen o 8% na 307 milionů uživatelů. Investory však nepotěšil především výhled na další kvartál, kde společnost očekává tržby mezi 695-710 mil. USD, zatímco trh čekal odhad v průměru kolem 740 mil. USD.
- **Apple – 28/10** – Na úrovni tržeb firma dosáhla meziročního růstu o 22 % (51,5 mld. USD) a čistý zisk Apple zvýšil téměř o třetinu na více než 11 mld. USD. Oba ukazatele také mírně překonaly odhady analytiků. Rovněž pravděpodobně nejsledovanější údaj týkající se prodeje chytrých telefonů iPhone neklamal. Společnost zvýšila meziroční prodeje o 22 % na celkových 48,05 milionu kusů, což je údaj přibližně v souladu s optimistickým očekáváním především z důvodu silných prodeje nové verze iPhone 6 během zahajovacího víkendu. Prodeje iPadů poklesly o 20 % na necelých 10 milionů kusů, naopak prodeje počítačů Mac rostly o 3 % na 5,7 milionu prodaných zařízeních. Dařilo se také odvětví služeb (meziročně nárůst tržeb o 10 %), kam patří například iTunes, Apple Pay či Apple Store. Kategorie ostatní, kam firma řadí iPody, sluchátka Beats či například chytré hodinky Apple Watch, rostla na tržbách o 61% na celkové 3 mld. USD. Podobně jako při nedávných výsledcích společnosti Nike se ani v případě Applu nenaplnily obavy ze slábnoucího čínského trhu. Navzdory řadě slabých makro dat se tržby v Číně v meziročním srovnání dokonce zdvojnásobily a společnost tak na tomto rostoucím trhu generuje již čtvrtinu svých celkových tržeb. Také v ostatních regionech dokázal Apple zvýšit příjmy (Amerika +10 %, Japonsko +9 %, Evropa +2 %, Asia-Pacifik +27 %).
- **MasterCard – 29/10** – Společnost MasterCard, provozovatel druhé největší platební sítě na světě, zveřejnila před dnešním otevřením amerického trhu hospodářské výsledky za 3Q 2015. Výnosy v uplynulém kvartále vzrostly o 2 % y-y, při konstantním měnovém kurzu o 8 % y-y. Jako hlavní faktory stojící za tímto růstem společnost jmenuje nárůst objemu přeshraničních plateb o 16 % a 12% nárůst zprostředkovaných transakcí, jejichž celkový počet dosáhl 12,3 mld. Akvizice se na celkovém růstu výnosů podílely 1 %. Celkový objem realizovaných transakcí vzrostl meziročně o 13 % na 1,16 bilionu USD.
- **Starbucks – 30/10** – Největší světový kavárenský řetěz Starbucks s více než 23 tis. kavárnami v 68 zemích představil výsledky za 4Q fiskálního roku 2015 v souladu s očekáváním. Vyšší investiční a mzdové náklady způsobily o něco horší než očekávaný výhled, společnost je však považuje za klíčové. Starbucks dosáhl finančních výsledků odpovídajících tržnímu konsensu. Globální porovnatelné tržby ve 4Q vzrostly o 8 %, analytici očekávali 6,9% růst. V USA vzrostly o 9 %. Na nákladech se negativně projevíly zvýšené investice do zaměstnanců a technologií, pozitivně pokles ceny kávy.
- **Exxon Mobil – 30/10** – Ropná společnost Exxon Mobil (XOM) dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 3Q, které na úrovni zisku překonaly očekávání analytiků. Ačkoliv nízké ceny ropy výrazně snižují výnosy z prodeje ropy, tak vyšší rafinérské marže přispěly k větší ziskovosti segmentu downstream. Čistý zisk se meziročně snížil z 8,07 mld. na 4,24 mld. dolarů, respektive z 1,89 dolaru na akcii na 1,01 dolaru na akcii. Přičemž zisk v rafinérském segmentu downstream se zdvojnásobil na 2,03 mld. dolarů. 50% pokles cen ropy pomohl snížit náklady na zpracování ropy, když se cena ropy Brent snížila z 103 dolarů na 51 dolarů za barel.

Očekávané události

- 2. 11. Index nákupních manažerů v průmyslu ISM
- 3. 11. Podnikové zakázky
- 4. 11. Obchodní bilance, Index nákupních manažerů ve službách ISM
- 6. 11. Míra nezaměstnanosti, Průměrná hodinová sazba

Hospodářské výsledky

- 2. 11. Visa
- 3. 11. Activision Blizzard, CBS Corp.
- 4. 11. Time Warner, Allergan, Michael Kors, 21st Century, Qualcomm, Facebook
- 5. 11. Walt Disney, NVIDIA, TripAdvisor
- 6. 11. Berkshire Hathaway

Německo

Evropské akciové indexy uzavřely nejvíce růstový měsíc za posledních 6 let drobnými ztrátami (EURO STOXX 600 - 0,2%), německý index DAX však posílil čtvrtý týden za sebou (+0,5%) a za celý říjen si připsal neskutečných 12,3%. Říjnové zklidnění na trzích po předchozích prudkých poklesech hrálo do karet rizikovým aktivům. Investoři berou v potaz solidně probíhající výsledkovou sezónu a také spekulace o dalším uvolnění měnové politiky ze strany ECB. Evropská centrální banka neustupuje ze své silně holubičí rétoriky a téměř každý den se můžeme dočíst nějaké prohlášení na toto téma. Na druhé straně spotřebitelská důvěra GfK se v Německu dostala na nejnižší úroveň od letošního února, což příliš optimisticky nevyznívá. Sledovaný údaj nezaměstnanosti však potěšil, když tato hodnota je dle statistik nejnižší od roku 1990. Přišel také první náznak, že by se inflace mohla začít odrážet od svého dna, když na meziměsíční bázi došlo ke stagnaci při očekávaném mírném poklesu do záporných hodnot. Řada společností reportovala své kvartální výsledky. Nadšení rozhodně nebyli akcionáři Deutsche Bank (-8,2%), nebo letecké společnosti Lufthansa (-3,5%). Na druhé straně zcela jistě potěšila čísla Fresenius Medical Care (+4,8%) a v zisku zakončil týden také automobilový Volkswagen (+1,5%). Z rostoucí nálady farmaceutických společností těžil Merck (+5,5%) či Bayer (+4,3%).

Index	23. 10. 2015	30. 10. 2015	Změna
DAX	10 794,54	10 850,14	+55,60 (+0,52%)

Klíčové události

- **26/10 – Index IFO podnikatelského klimatu (říjen):** aktuální hodnota: 108,2, očekávání trhu: 107,8, předchozí hodnota: 108,5. **Index IFO očekávání (říjen):** aktuální hodnota: 103,8, očekávání trhu: 102,4, předchozí hodnota: 103,3.
- **29/10 – CPI (m-m) (říjen - předběžný):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %.
- **29/10 – Změna počtu nezaměstnaných (říjen):** aktuální hodnota: -5 tis., očekávání trhu: -4 tis., předchozí hodnota: 2 tis.
- **30/10 – Maloobchodní tržby (m-m) (září):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: -0,4 % / revize: -0,7 %. **Maloobchodní tržby (y-y) (září):** aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: 4,1 %, předchozí hodnota: 2,5 % / revize: 2,1 %.

Firemní zprávy

- **BASF – 27/10 –** Největší výrobce chemických produktů BASF (BAS) dnes před otevřením evropských trhů oznámil snížení celoročního růstu tržeb. Negativně se projevila zpomalující se poptávka v Číně a Brazílii a níží ceny ropy. Tržby se snížily o 4,8 %, zatímco ukazatel zisku EBIT poklesl o 9,6 %. CEO Kurt Bock se již zaměřuje na zvyšování efektivity a snižování nákladů, aby snížil negativní dopad ze slabší poptávky v rozvojových trzích.
- **Volkswagen – 28/10 –** Automobilka Volkswagen dnes představila výsledky za třetí kvartál letošního roku. Tržby rostly meziročně o 5,3% na 51,5 mld. EUR oproti konsenzu jde o překonání o 1,5%. Provozní zisk dle očekávání klesl poprvé po dvaceti letech do záporu. Na vině jsou mimořádné rezervy na krytí nákladů spojených s emisním skandálem v objemu 6,7 mld. EUR. Položka zisku se tak dostala do záporu -3,48 mld. EUR. Firma očekává, že i v dalších kvartálech bude nutné tvořit rezervy s negativním dopadem do zisku. Za celý rok očekává automobilka meziroční růst tržeb 4%. Více než čekal trh.
- **Lufthansa – 29/10 –** Deutsche Lufthansa, druhá největší evropská aerolinka, představila výsledky za 3Q, které podpořilo silné léto a nízká cena ropy. Společnost tak zvýšila výhled provozního zisku, ve 4Q však očekává pokles poptávky a analytici varují před zhoršenou pozicí pro vyjednávání s odbory.

Očekávané události

- 2. 11. Index nákupních manažerů v průmyslu
- 5. 11. Podnikové zakázky
- 6. 11. Průmyslová výroba

Hospodářské výsledky

- 2. 11. Commerzbank
- 3. 11. BMW, Vonovia
- 4. 11. Biersdorf
- 5. 11. HiedelbergCement, Adidas, Deutsche Telekom
- 6. 11. 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 zájmů 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 (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, web: www.fio.cz