

Česká republika

Pražská burza zaznamenala obdobný vývoj jako v uplynulém týdnu, když se opakoval atak hranice 1000 bodů. Po mírném poklesu v úvodu týdne následoval díky státnímu svátku den volna, který byl v Evropě vyplněn podstatným růstem a tento vývoj se odrazil na domácím trhu v druhé polovině týdne. Index PX od středy pouze rostl, na týdenní bázi si připsal 1,3%, ale přes metu 1000 bodů se stejně nedostal. ČEZ opakovaně v průběhu týdne zavíral výrazněji pod hranicí 470 Kč, až růst v samotném závěru ho vrátil zpět na 477,50 Kč, což na týdenní bázi bylo +0,15%. Komerční banka se dokázala odpoutat od hranice 5000 Kč, na výraznější růst přes 5100 Kč to však stále není, když silnější prodejce stále na trhu operuje. Titul posílil o 1,8%. V kladných číslech zakončily týden i rakouské bankovní tituly. Erste si připsala 0,66%, podstatnější růst si připsal VIG, který posílil o 4,4%. Titul zveřejňuje v úterý 24.11 své výsledky za 3Q. Pokračující výsledková sezona přinesla hospodaření od NWR a Philip Morris. Tabáková společnost se změnou modelu ve výrobě nadále udržuje lepší ziskovost než v loňském srovnatelném období a pravděpodobnost na vyplacení vyšší dividendy se tak zvyšuje. Titul se na lokální maxima posunul již před výsledky a následně přišlo mírné vybírání zisků, což na týdenní bázi znamenalo pokles o 1,2%. Podstatně hůře dopadly po výsledcích akcie společnosti NWR. Titul oslabil o téměř 17% a dostal se na 0,15 Kč. Investoři byli negativně překvapeni hlavně výrazným úbytkem hotovosti. Z menších společností byl k vidění i výraznější pohyb u akcií mediální CME. Ratingová společnost S&P potvrdila firmě rating, ale hlavně došlo k navýšení podílu ze strany největšího minoritního akcionáře na téměř 11%. TCS začíná navíc vystupovat aktivisticky, když zaslalo dopis vedení s výzvou prodeje společnosti a ochranou hodnoty pro všechny akcionáře. Titul posílil o 10% a dostal se na nejvyšší hodnoty od srpnového poklesu celého trhu. U Lobkowicz zatím stále žádná zpráva o podmínkách odkupu, titul lehce zkorigoval na 202,20 (-1,4%). Pod hranici 150 Kč se vrátil rovněž Unipetrol (-2,3%).

Index	13. 11. 2015	20. 11. 2015	Změna
PX	981,06	993,86	+12,80 (+1,3 %)

Klíčové události

- Společnost Kofola zahájila v pátek 20.11.2015 veřejnou nabídku akcií (IPO), která se skládá z prodeje 275 tis. nových akcií a 825 tis. existujících akcií od stávajících akcionářů. Nabídka umožňuje zvýšit počet nabízených existujících akcií o dalších 1,075 mil. akcií, celková nabídka tak představuje až 2,175 mil. akcií. Cenové pásmo pro úpis bylo stanoveno na 500-650 Kč. Úpis akcií probíhá do 1.12.2015, začátek obchodování na pražské burze je stanoven na 2.12.2015.

Firemní zprávy

- CME 18/11** – Minoritní akcionář mediální společnosti CME, firma TCS Capital Management, navýšila svůj podíl na téměř 11%. Z pozice největšího minoritního akcionáře poslala TCS Capital vedení CME dopis, ve kterém ho vyzývá k najmutí finančních poradců a prozkoumání možnosti prodeje firmy.
- ČEZ 20/11**– Energetická společnost dnes oficiálně sdělil bulharské vládě úmysl vést mezinárodní arbitráž kvůli neochráněné investice, nedojde-li k urychlené nápravě stávajícího stavu a kompenzaci škod. Výše nároku se údajně pohybuje v řádu stovek milionů EUR. ČEZ po řadě jednání, která nevedla k nápravě situace, dnes odeslal tzv. Notice of Dispute, což představuje první formální krok k zahájení mezinárodní investiční arbitráže. Obě strany mají nyní prostor pokusit se spor vyřešit smírnou cestou bez nutnosti vést arbitráž. „Nebude-li možné dosáhnout smírného řešení, jsme připraveni chránit naše investice i prostřednictvím arbitráže,“ uvedl dnes Tomáš Pleskač, ředitel divize zahraničí společnosti ČEZ.
- ČEZ 20/11** – Podle mluvčího společnosti ČEZ Ladislava Kříže společnost zaplatila 150 mil. Kč pokutu ve sporu se Sokolovskou uhelnou. Soudní řešení situace pokračuje dál.
- Erste Group 20/11** - Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie Erste Group na 35 EUR (946 Kč) Výnosy

Česká republika

z původních 34 EUR (919 Kč). Doporučení bylo potvrzeno na stupni „buy“.

- **New World Resources 10/11** – Těžební společnost NWR představila své hospodářské výsledky za 3Q 2015, resp. 9M 2015. NWR v celkovém souhrnu představilo za třetí letošní kvartál slabší výsledky, než jsme očekávali. Výnosy sice byly v souladu s odhady, když meziročně vzrostly o 0,9 % na 159,1 mil. EUR (naš odhad 158,4 mil. EUR), nicméně provozní výsledek hospodaření (včetně vývoje hotovosti) byl za naším očekáváním. Kvůli vyšším než námi předpokládaným provozním nákladům (těžební náklady na tunu za 9M 2015 činily 69 EUR/t, zatímco náš odhad počítal s cca 67 EUR/t) dosáhla EBITDA, resp. EBIT za 3Q 2015 záporných úrovní, konkrétně -6,3 mil. EUR, resp. -18 mil. EUR. My jsme očekávali mírně kladné hodnoty. Negativně nás překvapil vývoj hotovosti, když NWR na konci 3Q 2015 vykázalo hotovost 57 mil. EUR, zatímco my jsme prognózovali alespoň 80 mil. EUR. Výrazně negativně se do vývoje cash flow projeví změny v pracovním kapitálu. Celkově tak hotovost mezikvartálně poklesla o výrazných 32 mil. EUR.
- **Pegas Nonwovens 19/11** – Společnost Pegas v rámci zpětného odkupu v týdnu od 12.11. do 18.11. odkoupila 13.454 vlastních akcií v objemu 9,38 mil. Kč. Podíl již odkoupených akcií se navýšil na 3,101% základního kapitálu.
- **Philip Morris 19/11** - Výrobce cigaret Philip Morris oznámil za prvních 9 měsíců letošního roku nárůst hrubého zisku o 6,2 % na 3,9 mld. Kč. Hrubý zisk společnosti vzrostl především díky růstu cen tabákových výrobků v ČR a na Slovensku a díky příznivému objemu na Slovensku. Konsolidované čisté tržby meziročně klesly o 21,3 % na 8 mld. Kč především vlivem změny provozního modelu ve výrobě. Philip Morris od 1. 1. 2015 změnil provozní model ve výrobě a stává se poskytovatelem výrobních služeb. Společnost je nyní odměňována za poskytnutou službu přeměny materiálů do hotových výrobků formou poplatku za výrobní službu. Konsolidované tržby bez spotřební daně a DPH se za 3Q 2015 meziročně snížily o 23,3 % na 2,9 mld. Kč, a to zejména z důvodů popsaných výše. Hrubý zisk za 3. kvartál v porovnání se stejným obdobím před rokem vzrostl o 1,4 % na 1,5 mld. Kč. Celkový domácí odbyt za 9M 2015 meziročně vzrostl o 1,9 %, na Slovensku se odbyt meziročně zvýšil o 3,6 %. Tržní podíl společnosti v ČR zaznamenal pokles o 1,1 procentního bodu. Na Slovensku o 2 procentní body vzrostl především v důsledku růstu značek Marlboro and L&M. Celkový trh s cigaretami vzrostl o 2,5 % v ČR a o 0,3 % na Slovensku zejména díky příznivým vlivům sezónnosti a zlepšující se ekonomické situace.
- **Unipetrol 18/11** – Petrochemický holding oznámil změny ve struktuře skupiny. V obchodním věstníku byl zveřejněn projekt fúze sloučením společností Unipetrol RPA s.r.o. a Benzina s.r.o. Po uplynutí lhůty 30 dnů musí být projekt schválen valnými hromadami obou společností. Fúze je součástí procesu zjednodušení struktury skupiny, které by mělo přinést úspory a další zlepšení provozní dokonalosti.

Očekávané události

- **24/11 VIG** – výsledky za 3Q
- **26/11 Pegas** – výsledky za 3Q
- **27/11 HDP** – hodnota za 3Q

Polsko

Polská burza v uplynulém týdnu přerušila svůj pětítýdenní pokles a vykazala více než dvouprocentní růst. Konkrétně, hlavní index WIG20 v pátek zakončil na hladině 2021,99 a mezitýdenně vzrostl o 2,18 %. Nejrustovějším titulem týdne byly akcie softwarové společnosti Asseco Poland. Firma, vedle dobrých výsledků hospodaření za 3Q 2015, rovněž potěšila investory svými objednávkami. Celkový objem objednávek by letos měl činit 6,8 mld. PLN, což je meziroční nárůst o 18 %. Akcie Asseco Poland za celý týden vzrostly o 6,9 % na 58,80 PLN a v průběhu týdne zaznamenaly nejvyšší růst za poslední měsíc. Elektrárenská společnost Enea vykazovala za třetí letošní kvartál mírně lepší výsledky, než se očekávalo, a to na všech úrovních hospodaření. Čistý zisk vzrostl z loňských 204,3 mil. PLN na 420,2 mil. PLN (očekávání analytiků 398 mil. PLN) a výnosy činily 2,54 mld. PLN, zatímco trh předpokládal 2,42 mld. PLN. Enea dále sdělila, že nadále drží svůj dividendový výplatní poměr v rozmezí 30 – 60 % zisku. Akcie Enea na zveřejněné zprávy reagovaly pozitivně a za celý týden posílily o 2,6 % na 12,50 PLN. Své výsledky hospodaření za 3Q 2015 představila rovněž konkurenční společnost Energa. Její výsledky byly téměř v souladu s očekáváním analytiků. Konkrétně, výnosy činily 2,53 mld. PLN (+0,8 % y/y), provozní zisk EBITDA dosáhl úrovně 499,4 mil. PLN (-9,4 % y/y) a čistý zisk meziročně poklesl o 22 % na 166,2 mil. PLN. Akcie Energy naopak patřily k těm nejvíce ztrátovým papírům v rámci celého týdne, když odepsaly 2,5 % w/w na 15,10 PLN. Narozdíl od předchozích týdnů se nyní dařilo bankovním titulům. Tak např. Bank Zachodni přidala 3,7 % w/w na 278,95 PLN, Pekao bank posílila o 2,2 % w/w na 144,75 PLN či PKO Bank vzrostla o 1,68 % w/w na 27,88 PLN.

Index	13. 11. 2015	20. 11. 2015	Změna
WIG20	1978,87	2021,99	+43,12 (+2,18 %)

Klíčové události

- 19/11 – Říjnová průmyslová produkce se vyvíjela téměř v souladu s očekáváním trhu. Meziročně stoupla o 2,4 % po předchozím 4,1% růstu a meziměsíčně vzrostla o 2 % po 15,1% růstu v září.
- 19/11 – V říjnu došlo ve výrobních cenách ke zmírnění deflačních tlaků. Ceny průmyslových výrobců meziročně klesly o 2,3 %, když v předchozím měsíci ještě klesaly o 2,8 %. Na meziměsíční bázi dokonce zaznamenaly mírný růst ve výši 0,1 %, zatímco v září klesaly o 0,1 %.
- 19/11 – Spotřebitelská poptávka měřená maloobchodními tržbami si v říjnu udržela solidní růst, když reálně meziročně vzrostla o 3,6 % po 2,9% růstu v předchozím měsíci. Analytici očekávali mírnější růst ve výši 3 %.

Firemní zprávy

- 16/11 – Asseco Poland** – softwarová společnost Asseco Poland představila lepší než očekávané výsledky za 3Q 2015. Čistý zisk meziročně vzrostl o 19 % na 101,6 mil. PLN a překonal očekávání analytiků posazené na úrovni 86 mil. PLN. Tržby zaznamenaly růst o 18 % y/y na 1,76 mld. PLN, zatímco trh čekal 1,69 mld. PLN.
- 16/11 – PKO Bank** – největší polská banka PKO Bank očekává, že jak objem poskytnutých hypoték, tak objem poskytnutých spotřebitelských půjček zaznamená ve 4Q 2015 mezikvartální stagnaci.
- 17/11 – Enea, Bogdanka** – CEO energetické společnosti Enea Krzysztof Zamasz se nechal slyšet, že Enea uvažuje o tom, že by v budoucnu navýšila podíl v uhelné firmě Bogdanka z nynějších 66 % až na 100 %.
- 19/11 – KGHM** – Polská vláda zatím nerozhodla ohledně problematiky daně z kovů. Původní záměry hovořily o jejím zrušení. Zrušení daně by mělo pozitivní dopad do hospodaření těžaře mědi a stříbra KGHM. Akcie KGHM v mezitýdenním srovnání téměř stagnovaly a zakončily obchodování na úrovni 77,37 PLN.

Očekávané události

- 25/11 – Míra nezaměstnanosti za říjen. Očekávání: 9,6 % po předchozích 9,7 % v září.

USA

Akciové trhy v USA prožily velmi úspěšný týden a hlavní indexy si tak připsaly vysoké růsty. Dow Jones vzrostl o 3,4 % a široký S&P 500 posílil o 3,3 %, což byl dokonce největší týdenní nárůst za posledních 13 měsíců. Investoři částečně korigovali propady z minulého týdne. Dále také vyhodnocují blížící se pravděpodobný růst úrokových sazeb jako příznak důvěry v růst ekonomiky. Zápis z říjnového zasedání FOMC dal totiž najevo, že by sazby mohly skutečně začít růst ještě v letošním roce. Na druhé straně akcioví býci jistě rádi četli, že FED neplánuje tempo růstu rozhodně nikterak závratné. Naopak se stále více jeví, že následné zvyšování bude skutečně pomalé. Z významnějších makro dat byla oznámena říjnová inflace, která na meziroční bázi dopadla mírně lépe, než se očekávalo. Na druhé straně však průmyslová produkce byla velmi slabá a nedosáhla ani na očekávaný nepatrný růst. Zvýšená hrozba teroristických útoků celkově trhy v podstatě neovlivnila. Dílčí dopady však k vidění byly, když oslabovaly například akcie leteckých dopravců a nepomohl ani pokles cen ropy. Při pohledu na hlavní sektory ekonomiky posilovalo všech 10 odvětví. Nejvíce se dařilo akciím ze sektoru cyklického spotřebního zboží (+4,5 %) a technologiím (+4,3 %). Naopak výrazně za tržním vývojem zaostaly energetiky (+1,3 %) a utility (+2 %). Z Dow Jones indexu velkých společností nejvíce posílily akcie výrobce sportovního oblečení a obuvi Nike (+8,9 %), když titul měl v zádech podporu ohlášeného zpětného odkupu, zvýšené dividendy a plánovaného splitu. Pozitivní očekávání růstu tržeb v příštím roce pomohlo také akciím Intel, které přidaly 8 %. Apple se i díky podpoře banky Goldman Sachs dostal zpět na dosah 120 dolarů za akcii a připsal si tak více než 6 %. Na druhé straně blížící se nákup konkurenta v astronomické výši cca 150 mld. dolarů se nelíbil akcionářům Pfizer a titul přes pozitivní tržní sentiment ztratil 3,3 %. Z indexu S&P 500 zasáhly problémy s infekcí potravin řetězec rychlého občerstvení Chipotle Mexican Grill a titul se tak propadl o cca 10 %. Na druhé straně téměř o 20 % vyletěly akcie poskytovatele streamovaného videa Netflix.

Index	13. 11. 2015	20. 11. 2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 245,24	17 823,81	+578,57 (+3,35 %)
S&P 500	2 023,04	2 089,17	+66,13 (+3,27 %)
NASDAQ Composite	5 927,88	5 104,92	+177,04 (+3,59 %)

Klíčové události

- **17/11 – CPI (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 0,2%, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %. **CPI (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 0,2%, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,2 %.
- **17/11 – Průmyslová produkce (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: -0,2%, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %.
- **18/11 – Započatá výstavba (říjen):** aktuální hodnota: 1060 tis., očekávání trhu: 1160 tis., předchozí hodnota: 1206 tis. / revize: 1191 tis. **Počet nově vydaných stavebních povolení (říjen):** aktuální hodnota: 1150 tis., očekávání trhu: 1149 tis., předchozí hodnota: 1103 tis. / revize: 1147 tis.

Firemní zprávy

- **Marriott International – 16/11** – Provozovatel známé sítě hotelů Marriott dnes oznámil akvizici společnosti Starwood Hotels & Resorts Worldwide za 12,2 mld. USD. Akcionáři společnosti Starwood Hotels obdrží za každou akcii společnosti 0,92 akcie třídy A a 2 USD. Na konci tohoto procesu budou současní akcionáři Starwood Hotels držet přibližně 37% podíl v nově vzniklé společnosti. Šéfem nové společnosti se stane současný CEO Marriott International, Arne Sorenson. Společnost Starwood získá v dozorčí radě společnosti tři křesla. Společnost Marriott očekává, že výše zmíněná akvizice by se měla pozitivně promítnout do čistého zisku na akcii dva roky po jejím dokončení. Jednorázové náklady spojené s transakcí společnost odhaduje na 100-150 mil. USD.
- **MasterCard – 16/11** – Globální provozovatel plateb MasterCard (MA) očekává dvouciferný roční růst v Číně v objemu transakcí kreditní kartou. Pozitivně se do růstu má projevit pokračující růst v sektoru nákupů elektronickou formou. Čína plánuje otevřít vlastní trh platebních transakcí zahraničním společnostem jako MasterCard. V současné době MasterCard provozuje aktivity převážně v oblasti přeshraničních transakcí, když cizinci navštíví Čínu nebo držitelé čínských karet vycestují do zahraničí. Čínský trh je ovládán státní společností China UnionPay. S otevřením čínského trhu by mohlo dojít k významné změně. MasterCard již nyní provádí miliony transakcí pro společnost Alibaba (BABA) a čínskou online platební službu Tenpay v oblasti přeshraničních transakcí.
- **Berkshire Hathaway – 16/11** – Berkshire Hathaway Warrena Buffetta navýšila k 30. září celkový objem prostředků investovaných v akciích na 127,4 mld. USD. Za tři měsíce se tak objem investovaných prostředků zvýšil o více než 20 mld. USD. Berkshire Hathaway především otevřela novou pozici v telekomunikačním gigantu AT&T (T), když ve 3Q 2015 nakoupila 59,3 mil. akcií této společnosti, což při páteční závěrečné ceně 32,3 USD

USA

odpovídá pozici o velikosti téměř 2 mld. USD. Společnost v uplynulém kvartále také navýšila podíl ve společnosti General Motors (GM) na 50 mil. akcií, když přikoupila 9 mil. akcií této společnosti. Warren Buffett dále navyšoval svoje pozice ve společnostech Phillips 66 (PSX), Charter Communications (CHTR) nebo Suncor Energy (SU). Berkshire Hathaway na druhé straně odprodávala akcie investiční banky Goldman Sachs (GS), když zredukoval svoji celkovou pozici v této bance o 13,2 % na 10,96 mil. akcií. Mírné redukce se dočkala také pozice v maloobchodním řetězci Wal-Mart (WMT), kde Buffett odprodal 8,6 % ze svého podílu a na konci kvartálu vlastnil 56,2 mil. akcií této společnosti.

- **Target – 18/11** – Maloobchodník Target dnes zveřejnil výsledky hospodaření za fiskální 3Q 2016. Společnost v uplynulém kvartále zveřejnila výsledky v souladu s odhady analytiků. Zároveň dnes nepatrně posílila výhled pro celý letošní rok, ve kterém aktuálně očekává zisk v rozmezí 4,65-4,75 USD na akcii, přičemž předchozí výhled počítal s čistým ziskem 4,6-4,75 USD na akcii. Na druhé straně však společnost znepokojila zpomalením růstu tržeb před hlavní maloobchodní sezónou. Obavy u investorů vyvolávají i marže, které se nadále drží na nízkých úrovních. Hrubá marže v uplynulém kvartále dosáhla 29,4 %, EBITDA marže 8,6 % a EBIT marže 5,5 %. Akcie společnosti Target (TGT) posilovaly krátce po zveřejnění výsledků v předobchodní fázi až o 4 %. Po openu se však trend obrátil a titul aktuálně odepisuje 4,1 % na 69,9 USD.
- **ON Semiconductor – 18/11** – Výrobce čipů ON Semiconductor dnes oznámil nákup konkurenta Fairchild Semiconductor za 2,4 mld. USD. ON zaplatí za každou akcii společnosti Fairchild 20 USD v hotovosti, což je 12 % nad včerejší závěrečnou cenu. Nabízená cena je 41 % nad závěrečnou cenou ze 13. října, po kterém společnost oznámila, že hledá případného kupce. Společnost Fairchild Semiconductor se zabývá především výrobou čipů do automobilů a výrobou součástek regulujících příkon energie do spotřebičů. Tržby společnosti dosahují přibližně jedné desetiny tržeb společnosti Texas Instruments, která je největším výrobcem těchto produktů.
- **Best Buy – 19/11** – Best Buy, největší světový maloobchodní prodejce elektroniky, dnes zveřejnil své hospodářské výsledky za fiskální 3Q 2016. Společnost v uplynulém kvartále dosáhla smíšených výsledků, zatímco tržby za odhady analytiků zaostaly, zisk společnost reportovala nad tržním konsensem. Tržby generované na území USA vzrostly meziročně o 1,2 % na 8,1 mld. USD, porovnatelné tržby vzrostly za stejné období o 0,5 %. Online tržby na území USA činily 709 mil. USD (+18,3 % y-y). Celkové náklady pro USA trh činily 1,7 mld. USD (o 70 mil. USD více než před rokem), meziročně se zvýšil i podíl nákladů na tržbách (z 20,3 % na 20,9 %).
- **United Health – 19/11** – Akcie největší americké zdravotní pojišťovny United Health (UNH) dnes v pre-marketu oslabují na 110,3 USD (-5,9 %) poté, co společnost zveřejnila očekávání ztrát z programu ACA (Affordable Care Act) a vyjádřila obavy ohledně další účasti v tomto programu. Současně společnost revidovala výhled čistého zisku pro letošní rok z 6,25-6,35 USD na akcii na 6 USD na akcii. Zároveň společnost posunula níže horní pásmo výhledu pro rok 2016, pro který nově očekává čistý zisk 7,1-7,3 USD/a, když předchozí odhady počítaly s rozmezím 7,09-7,55 USD/a.
- **Foot Locker – 20/11** – Dnes před otevřením trhů prodejce obuvi Foot Locker oznámil výsledky za 3Q fiskálního roku 2016, které překonaly očekávání analytiků. Výsledky pozitivně ovlivnila vyšší poptávka po sportovní obuvi na basketbal a běžecká obuv. Tzv. porovnatelné tržby vzrostly o 8,7 %, zatímco analytici v průzkumu Consensus Metrix očekávali růst tržeb ve výši 6,1 %. Foot Locker je jeden z největších prodejců obuvi v USA a výsledky tohoto prodejce jsou často brány jako indikátor poptávky po produktech Nike nebo Adidas. Čistý zisk klesl ze 120 mil. dolarů (82 centů na akcii) na 80 mil. dolarů (57 centů na akcii).

Očekávané události

- 24. 11. HDP za 3Q (zpravený), Soukromá spotřeba (3Q), Spotřebitelská důvěra (listopad)
- 25. 11. Osobní příjmy a osobní výdaje (říjen), Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (říjen), Spotřebitelská důvěra University of Michigan (listopad)

Hospodářské výsledky

- 24. 11. Tiffany, Hewlett-Packard

Německo

Evropské akcie zaznamenaly velmi dobrý týden a s přehledem se jim podařilo smazat korekci z minulého týdne. Německý bluechipový index DAX 30 vzrostl o téměř 4 % a uzavřel tak na lokálních maximech. Možná trochu překvapivě ani narůstající teroristické napětí v EU téměř neovlivnilo akciové obchodování a trhy se stále soustředí zejména na monetární politiku ECB. Velmi rychle se totiž blíží prosincové zasedání, kde stále více analytiků a tržních hráčů očekává razantní kroky směřující k podpoře ekonomiky. Také šéf ECB Mario Draghi dal znovu najevo, že je banka připravena udělat vše co bude třeba k dosažení rychlého růstu inflace. Nejpravděpodobnější se tak v současné době zdá, že Evropská centrální banka přikročí jak ke snížení úrokových sazeb, tak i ke zvýšení objemu nákupu dluhopisů. S touto velmi silnou podporou v zádech tak trhy (zatím) v podstatě ignorují zvýšené bezpečnostního napětí a s očekávaným růstem akcií nechtějí své pozice prodávat. Navíc v USA se naopak razantně zvyšují sázky na růst sazeb ještě v letošním roce, což díky posilujícímu dolaru a slábnoucímu euru (=konkurenceschopnějšímu) hraje ECB do karet. Z dílčích makro zpráv byl zveřejněn sledovaný index ZEW, který poprvé za posledních 8 měsíců rostl. Také zveřejněný zápis z posledního zasedání ECB zvýšil šance, že centrální banka bude v prosinci skutečně aktivní. Většina akcií z indexu DAX v uplynulém týdnu rostla, pouze firmy Deutsche Boerse a Fresenius Medical Care oslabily shodně o 0,2 %. Naopak největší nárůst hodnoty byl k vidění u problémové automobilky Volkswagen (+12,6 %). Výrazně překonat tržní vývoj se podařilo také společnosti Vonovia (+7,4 %) a s podporou hospodářských výsledků průmyslové skupině Thyssenkrupp (+7 %).

Index	13. 11. 2015	20. 11. 2015	Změna
DAX	10 708,40	11 119,83	+411,43 (+3,84 %)

Klíčové události

- 17/11 – Průzkum ZEW - index současných podmínek (listopad):** aktuální hodnota: 54,4, očekávání trhu: 55,2, předchozí hodnota: 55,2. **Průzkum ZEW - index očekávání (listopad):** aktuální hodnota: 10,4, očekávání trhu: 6,0, předchozí hodnota: 1,9.

Firemní zprávy

- BMW – 16/11** – Německá automobilka BMW v Jižní Africe bude investovat 417 mil. dolarů, kde začne výrobu nejnovějšího modelu sportovně užitkového vozu X3. Model X3 zde nahradí sedany třídy 3, bude se jednat o první výrobu SUV mimo území USA. Model bude nabízen tuzemským zákazníkům a na export. BMW očekává, že v Africe bude poptávka po automobilech významně růst. Automobilky v Africe výrobu rozšiřují navzdory pomalejšímu růstu ekonomiky a četným stávkám, které omezují produkci v posledních dvou letech. U automobilky BMW je 28 % ze všech prodaných automobilů model třídy X. Model X3 by podle BMW měl být v dlouhém období úspěšný v zemích jako Nigérie, Keňa a Tanzanie. Investice je podpořena vládním programem na podporu investic automobilového sektoru v Jižní Africe. Vedle BMW investují automobilky Ford nebo Volkswagen. Podpora by měla trvat i po roce 2020, což je podle BMW velice důležité pro investici.
- Thyssenkrupp – 19/11** – Německá průmyslová skupina Thyssenkrupp dnes ráno zveřejnila výsledky hospodaření za fiskální 4Q 2015, resp. celý fiskální rok 2015. Společnosti se sídlem v Essenu vzrostl ve FY 2015 zisk na úrovni EBIT meziročně o 26 % na 1,68 mld. EUR a vešel se tak do intervalu dříve indikovaného samotnou společností (1,6-1,7 mld. EUR). Čistý zisk společnosti vzrostl z loňských 195 mil. EUR na 268 mil. EUR. Volné cash flow před divesticemi dosáhlo 65 mil. EUR (za FY 2014 -357 mil. EUR) a poprvé za posledních 9 let skončilo v černých číslech. Společnost tak naplnila svůj cíl, který v průběhu srpna několikrát opakovala - dostat tento ukazatel alespoň ze záporných hodnot.
- Volkswagen – 20/11** – Automobilka Volkswagen oznámila pokles investičních výdajů v souvislosti s náklady spojené s emisním skandálem. Konkrétně automobilka uvedla, že zastavila provoz designového centra v Německu a autolakovny v Mexiku. Volkswagen omezí v příštím roce investiční výdaje na 12 mld. eur z 12,9 mld. eur. Omezení se týká okrajových projektů včetně příští generace hůře se prodávajícího modelu Phaeton.

Očekávané události

- 23. 11. Index nákupních manažerů v průmyslu
- 24. 11. HDP za 3Q (zpřesněný), Index IFO
- 26. 11. Spotřebitelská důvěra GfK
- 27. 11. Maloobchodní tržby

Hospodářské výsledky

- 26. 11. Infineon

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