

Česká republika

Pražská burza v závěru roku mírně posilovala. Poslední tři seance roku byly růstové a index PX se posunul o 1,15% výše. Aktivita nebyla příliš vysoká, kurzotvorných zpráv bylo rovněž minimum. ČEZu částečně pomohla informace o spuštění jednoho bloku v Dukovanech. Titul si připsal 4,79% a aspoň částečně vylepšil svoji slabou bilanci z posledních týdnů, z celoročního pohledu to však bylo slabé. Rezistence u hranice 780 Kč se potvrdila u Erste Group a kurzu se přes tuto metu nechtělo (776 Kč +0,26%). Komerční banka se sice obchodovala nad 5000 Kč, ale close byl opět pod touto metou a titul na týdenní bázi oslabil o 0,38%. Díky růstu v závěru roku se podařilo domácímu indexu vrátit se do kladného celoročního výsledku. Index PX si připsal 1,02%. Nejvýraznější růst dle statistik Bloombergu vykazuje emise O2, která si připsala 238%. Tento údaj je však částečně zkreslený rozdělením společnosti a následně uměle stanoveným referenčním kurzem, se kterým „nová O2“ vstupovala na trh. Původní O2 končila rok 2014 na 233 Kč, po rozdělení končila rok 2015 na 251 Kč a zároveň akcionáři při vyčlenění získali akcie CETINu v tržní hodnotě cca 170 Kč, což by značilo i tak úctyhodné zhodnocení na úrovni 80%. Uměle vyšší zhodnocení ovlivňovalo i celkovou výkonnost indexu, který by se bez této podpory pohyboval v záporných číslech. Zcela odlišnou výkonností se prezentovaly rakouské finanční tituly. Erste Group po předchozích problémech s odpisy dokázala, že je schopná opět vykazovat slušnou ziskovost a titul posílil o 46%. Pojišťovnu VIG naopak trápily nízké výnosy na finančním trhu a kurz oslabil o 33%. Slabou výkonností se prezentoval i ČEZ, který v kontextu nadále klesajících cen elektrické energie a problémům jaderné elektrárny Dukovany v závěru roku oslabil o téměř 25%. Z menších emisí se nedařilo Fortuně, která snížila výhled ziskovosti (-33%), podobně jako Stock Spirit (-36%). U NWR prakticky po celý rok prakticky řešila otázka dalšího přežití a kurz oslabil o 76%. K růstové Erste a O2 se přidal i Unipetrol, který v letošním roce díky velmi dobrým maržím podstatně vylepšil hospodaření. Jak výsledek hospodaření, tak vývoj kurzu akcií mohl být ještě lepší, nebýt havárie v litvínovském závodě. Kurz Unipetrolu i tak posílil o 22%. Lobkowicz těžil ze změny akcionářské struktury (+18,8%). Pegas svůj růst na 950 Kč se zařazením do indexu MCSI a odkupem v zádech neudržel a o podstatnou část zisků z úvodu roku přišel, přesto s pohybem na 731 Kč vykázal růst o 14%. V kladných číslech se dokázaly udržet i akcie Philip Morris (+10,9%) a Komerční banky (+4,4%).

Index	23. 12. 2015	30. 12. 2015	Změna
PX	945,49	956,33	+10,84 (+1,15%)

Klíčové události

Firemní zprávy

- **ČEZ 30/12** – Raiffeisen Centrobank snížila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 580 Kč z původních 670 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“.
- **ČEZ 28/12** – Společnost ČEZ oznámila, že ve 3. bloku jaderné elektrárny Dukovany byla spuštěna štěpná reakce. Stalo se tak po více než tříměsíční odstávce a kontrole svárů. „Od pondělí by měl blok začít dodávat elektrickou energii do sítě,“ řekl tiskový mluvčí JE Dukovany Jiří Bezděk a dále dal, že na přelomu roku budou v elektrárně v provozu bloky o celkovém výkonu 1000 megawattů. Dle společnosti bylo během odstávky 3. dukovanského bloku zkontrolováno 3 tis. svárů, přičemž preventivně bylo opraveno 237 svárů. „Provedené kontroly a nová dokumentace svárů nám dávají potřebnou jistotu, kterou při provozování jaderné elektrárny sami vyžadujeme a která byla důvodem našeho rozhodnutí o dostavení bloku,“ dodal ředitel elektrárny Miloš Štěpanovský.
- **Pegas Nonwovens 31/12** – Pegas v závěru roku odkoupil 4560 ks vlastních akcií v objemu necelých 3,33 mil. Kč. Celkově společnost již odkoupila 428.541 ks vlastních akcií, což představuje 4,643% na základním kapitálu. Aktuální plán počítá s odkupem 5% a na trhu již tak zbývá odkoupit podíl ve výši 0,357%.

Česká republika**Očekávané události**

- 8/1 – Průmyslová výroba

Polsko

Poslední obchodní týden roku 2015 polská burza zaznamenala mírný pokles. Konkrétně hlavní index WIG20 ve středu 30. prosince uzavřel na hodnotě 1859,15 a ve srovnání s předvánočním closem oslabil o 1,1 %. Složení indexu doznalo v závěru roku změny, když uhelná společnost Bogdanka byla nahrazena firmou CCC, což je výrobce a prodejce obuví. Akcií CCC se v uplynulém týdnu dařilo, posílily o 1,13 % na 138,55 PLN. Nejrůstovějším titulem týdne byly akcie softwarové společnosti Asseco Poland, které posílily o 1,77 % na 56,80 PLN. Asseco Poland v rámci squeezeoutu získala zbývajících podíl v akvirované společnosti Infovide-Matrix a nyní v ní již drží 100 %. Většinu titulů se však v uplynulém týdnu nedařilo a zaznamenalo ztráty. Nejvíce poklesly akcie mediální a telekomunikační firmy Cyfrowy Polsat, a to o 6,3 % w/w na 20,88 PLN. Společnost oznámila předčasné splacení dluhopisů v objemu 542,5 mil. EUR a 500 mil. USD. Pokud shrneme celý rok 2015, tak varšavská burza nezaznamenala příznivý rok, když index WIG20 poklesl o 19,7 %. Pod silným negativním tlakem se nacházely zejména akcie uhelných, energetických a bankovních společností. Pokračující pokles cen jak koksovatelného, tak energetického uhlí srážel dolů akcie společností Bogdanka (za rok 2015 propadly o výrazných 66 % na 33,21 PLN) a JSW (-36 % y/y na 10,65 PLN). Politické tlaky na energetické společnosti, aby se angažovaly v restrukturalizaci upadajícího uhelného sektoru, tvořily jednu z hlavních příčin meziročních poklesů akcií energetik PGE (-32 % y/y na 12,79 PLN), Tauron (-43 % y/y na 2,88 PLN) či Energa (-45 % y/y na 12,64 PLN). Bankovní a pojišťovací společnosti zase byly pod tlakem chystaných daňových změn, navíc banky byly nepříznivě ovlivňovány problémy s hypotékami denominovanými ve švýcarských francích. Akcie finančních institucí tak rovněž zaznamenaly za celý loňský rok dvojciferné ztráty. Tak např. akcie mBank meziročně odepsaly 37 % na 314 PLN, akcie největší polské banky PKO Bank klesly o 24 % y/y na 27,33 PLN nebo akcie pojišťovny PZU propadly o 30 % y/y na 34,02 PLN. K celkovému negativnímu sentimentu na polském kapitálovém trhu zřejmě přispěly i loňské parlamentní volby, ve kterých vyhrála konzervativní strana Právo a spravedlnost. Její politické kroky byly investorskou veřejností vnímány spíše negativně (viz. již zmiňované nové zdanění finančních institucí nebo chystané zdanění v maloobchodním segmentu).

Index	23. 12. 2015	30. 12. 2015	Změna
WIG20	1879,75	1859,15	-20,6 (-1,1 %)

Klíčové události

- 31/12 – Inflační očekávání polských domácností na příštích dvanáct měsíců činilo podle prosincového průzkumu 0,2 % a nedoznalo změny oproti listopadu.

Firemní zprávy

- 29/12 – PZU** – Náměstek ministra financí Konrad Raczkowski odhaduje, že pojišťovna PZU zaplatí na nově zavedené dani z aktiv zhruba 150 mil. PLN ročně. To je méně než očekávali někteří analytici. Např. analytici Ipopema Securities předpokládali cca 266 mil. PLN. Akcie PZU na tuto zprávu bezprostředně reagovali 3% posílením, což byl největší nárůst za poslední tři měsíce. Posléze však náměstek svůj odhad poupravil, když výše zmíněných 150 mil. PLN se vztahuje pouze na mateřskou společnost. Roční odvod by tak měl podle něj převyšovat 150 mil. PLN. Za celý týden nakonec akcie PZU poklesly o 0,38 % na 34,02 PLN.

Očekávané události

- 4/1 – Spotřebitelské ceny (index CPI) za prosinec (první odhad). Očekávání: -0,4 % y/y, -0,1 % m/m po předchozích -0,6 % y/y a -0,1 % m/m v listopadu.

USA

Úvod posledního obchodního týdne roku začal povzbudivě a hlavní indexy se dostaly na třítydenní maxima, k výraznějšímu růstu to však nevedlo a naopak v samotném závěru roku se prodávalo. Za nižší aktivity nakonec hlavní indexy oslabily v posledním týdnu o necelé jedno procento. Dow Jones si odepsal 0,72%, technologický Nasdaq ztratil 0,81%. V červených číslech se pohybovalo všech deset hlavních sektorů, největší ztráty si připsal opět energetický sektor (-2,2%), když ropa byla opět pod tlakem. Necelá 2% oslabil sektor základních materiálů. Prosincová statistika je rovněž v červených číslech, když za poslední měsíc v roce si širší index S&P odepsal 1,75%. Díky poklesům v posledních dnech se do červených čísel index dostal i z celoročního pohledu, když oslabil o 0,73%. Klasický Dow Jones se propadl výrazněji, když přišel o 2,23%. Nejlépe si vedl technologický Nasdaq, který si připsal 5,73% a je tak již sedmý rok v řadě v kladných číslech. Kromě technologických firem se v kladných číslech z hlavních sektorů dokázaly udržet ještě spotřebitelské sektory (jak zbytné +8,4%, tak nezbytné statky +3,8%) a sektor zdravotní péče (+5,2%). Tento sektor byl v průběhu roku nadále povzbuzován řadou fúzí a akvizic. Na opačném výkonnostním poli se nacházel energetický sektor (-23,5%), který byl pod tíhou klesajících cen ropy. Obecně pokles cen komodit tál za propadem sektoru základních materiálů (-10,3%). Z jednotlivých titulů báze indexu Dow Jones se nejlépe vedlo nováčkovi Nike (+30%), přes 20% si připsaly rovněž akcie McDonalds, Home Depot a General Electric. Výrazný růst vybraných titulů byl vyvažován však podstatnými poklesy. Nejvýraznější byl o obchodního řetězce Wal-Mart (-28,6%, ztrácel i Caterpillar (-25,7%) či American Express (-25,2%)

Index	24. 12. 2015	31.12.2015	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 552,17	17 425,03	-127,14 (-0,72 %)
S&P 500	2 060,99	2 043,94	-17,05 (-0,83 %)
NASDAQ Composite	5 048,492	5 007,41	-41,08 (-0,81 %)

Klíčové události

- 29/12 – **Index spotřebitelské důvěry (prosinec)**: aktuální hodnota: 96,5 b., očekávání trhu: 93,8 b., předchozí hodnota: 90,4 b.
- 30/12 - **Pokračující prodeje domů (m-m)** (listopad): aktuální hodnota: -0,9 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,2 %; revize: 0,4 %

Firemní zprávy

- Walt Disney – 28/12** – Snímek „Star Wars: Síla se probouzí“, za kterým stojí filmové studio Walt Disney, utržil 1 mld. USD. Film překonal hranici 1 mld. USD celosvětových tržeb za rekordně krátkou dobu 12 dní. Dosavadním držitelem rekordu byl film Jurský svět z dílny Universal Pictures, který překonal metu 1 mld. USD za 13 dní. Během druhého víkendu promítání film utržil na prodeji lístků v USA a Kanadě 153,5 mil. USD. V pátek na Boží hod vánoční dosáhly tržby z lístků dalších takřka 50 mld. USD. Za necelé dva týdny tak film v USA utržil 545 mil. USD, což ho řadí na 5. místo historických tabulek. Vedle vysokého zájmu filmových diváků se údajně nad očekávání dobře prodávají i dárkové předměty. Vedle USA film překonal dosavadní rekordy také v Evropě, Austrálii a na Novém Zélandě. V současné době se lze jen domnívat, jakým podílem přispěje do celkových tržeb filmu Čína, která je po USA druhým největším filmovým trhem světa a kde bude snímek uveden 9. ledna 2016.
- Valeant – 28/12** – Ředitel farmaceutické společnosti Valeant, která se potýká se skandálem ohledně svých distribučních praktik, byl minulý týden hospitalizován. Dnes společnost oznámila, že si bere zdravotní volno. Michael Pearson, výkonný ředitel společnosti Valeant Pharmaceuticals International, byl minulý týden hospitalizován se zápallem plic. Vedení společnosti se ujme další vrcholoví manažeři.

Očekávané události

- 4. 1. ISM index nákupních manažerů (prosinec)
- 6. 1. Průmyslové objednávky (listopad), Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (listopad)
- 8. 1. Nezaměstnanost (prosinec), Velkoobchodní zásoby (listopad)

Německo

V posledním zkráceném týdnu letošního roku si německý akciový trh měřeno indexem DAX 30 připsal díky úternímu téměř dvouprocentnímu růstu nepatrný zisk (+0,1 %). Celý prosinec však vyzněl negativně, když hlavní index německé burzy ztratil 5,6 %. Za čtvrtý kvartál roku 2015 německé akcie vyletěly o více než 11 % a v rámci celého roku index DAX 30 posílil o téměř 10 % (+9,56 %). Poslední obchodní dny roku byly tradičně ve znamení nízké aktivity a bez výraznější kurzotvorných zpráv. Přestože hlavní německý index posílil za celý rok o téměř 10 %, hned 9 titulů na své hodnotě ztratilo. Pokračující pokles cen elektrické energie a nepříznivé politické prostředí zasáhlo velké energetiky. Akcie společnosti RWE se na burze od začátku roku propadly o více než 50 % a konkurenční E.ON ztratil 37 %. Emisní skandál srazil akcie automobilky Volkswagen, které se ve srovnání s koncem předchozího roku obchodují o téměř 30 % levněji. Na druhé straně žebříčku se po loňském slabém výkonu předvedl výrobce sportovního oblečení a obuvi Adidas. Firmě se podařilo nastartovat růst na problémových trzích a v případě doplňkových značek. Akcie společnosti za uplynulý rok posílily o 56 %, nejvíce z celého indexu DAX 30. Úctyhodný růst byl k vidění také v případě společnosti Fresenius SE (+53 %), Infineonu (+53 %), či Deutsche Boerse (+37 %). Celkově byl uplynulý rok na evropských trzích především ve znamení uvolnění monetární politiky Evropské centrální banky a řešení zadlužení problémového Řecka. Vývoj hospodaření evropských firem (pozitivně) ovlivňovalo slabé euro a klesající ceny ropy. Zatím převážně politického charakteru se zdá být pokračující uprchlická krize. Globálně trhy (negativně) ovlivňovala především Čína, která část investorů svým zpomalováním růstu značně vyděsila a mnozí tak přehodnocují vyhlídky do dalších let.

Index	23. 12. 2015	30.12.2015	Změna
DAX	10 727,64	10 743,01	15,37 (+0,14%)

Firemní zprávy

- **Deutsche Bank – 28/12** – Německá Deutsche Bank dnes oznámila, že souhlasí s odprodejem svého 20% podílu v čínské Hua Xia Bank. Kupujícím je společnost PICC Property a Casualty, která za výše zmíněný podíl zaplatí 25,7 mld. juanů (bezmála 4 mld. USD). Deutsche Bank si od prodeje výše zmíněného podílu bude mít pozitivní finanční efekt. Banka očekává, že díky transakci se jí zvýší ukazatel kapitálové přiměřenosti Tier 1 o 0,3-0,4 procentního bodu. Ten se ke konci kvartálu nacházel na úrovni 11,5 %, přičemž nejpozději do roku 2018 chce společnost dosáhnout hodnoty 12,5 %. Akcie Deutsche Bank (DBK) se aktuálně obchodují bez výraznějších změn na úrovni 22,3 EUR. Před zveřejněním zprávy titul oslaboval o cca 1 %.
- **Volkswagen – 29/12** – Automobilka Audi, která patří do koncernu Volkswagen, oznámila, že neplánuje snížení kapitálových výdajů navzdory emisním podvodům svého majitele. Audi má na zisku Volkswagen největší podíl a na rok 2016 plánuje kapitálové výdaje ve výši 3,3 mld. eur, což je podobně jako loni. Oznámily to zdroje, které si nepřály být zveřejněny, protože detaily nejsou veřejné. V pondělí Audi oznámila, že výdaje převyšují 3 mld. eur, představí sportovně užitkový model a bude vyvíjet auto na elektřinu. Volkswagen v rámci možného vypořádání v souvislosti s emisním skandálem vyčlenilo několik miliard eur a pozastavilo nedůležité projekty, které nejsou v souladu se strategií společnosti. V rámci naplánovaných projektů v příštím roce Audi chce začít prodávat kompaktní vozy Q2 (dříve Q1) a novou verzi sportovně užitkového vozu Q5 SUV. Audi rovněž potvrdila, že chce do roku 2018 uvést auto s pohonem čistě na elektřinu.

Očekávané události

- 4. 1. Inflace (prosinec), Maloobchodní tržby (prosinec)
- 5. 1. Nezaměstnanost (prosinec)
- 7. 1. Průmyslové objednávky (listopad)
- 8. 1. Průmyslová produkce (listopad)

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), David Lamač (makléř), Daniel Marván (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