

Česká republika

Nervozita na globálních trzích se přenesla i do druhého týdne nového roku a poklesy akciových trhů všude po světě pokračovaly. Index pražské burzy oslaboval ve čtyřech seancích a odepsal si silných 4,64%, což byl nejvýraznější týdenní pokles od července 2014. Celkově se index PX dostal na nejnižší hodnoty pro změnu od července 2013. Tlak byl k vidění u všech hlavních emisí s největší vahou v indexu. Erste Group oslabila o 7,5% a dostala se na úroveň 670 Kč. Přes 5% ztratily rovněž akcie pojišťovací skupiny VIG. V korunovém vyjádření se kurz přibližuje hranici minim z roku 2011, na trhu ve Vídni se již pod tuto úroveň dostal, když kurzu na naší burze pomáhá slabší kurz koruny. ČEZ se dostal pod psychologickou hranici 400 Kč, kde se naposledy obchodoval v květnu 2005. Problémy s bloky v Dukovanech postupně utichají, zátěží pro titul je však další pokles cen elektrické energie. Kontrakty pro rok 2017 od začátku roku n německé burze oslabily o více jak 10%. Zátěží pro titul byla i nižší cílová cena ze strany Deutsche Bank. Komerční banka již sentimentu odolávat tak jako minulý týden nedokázala a oslabila o 4,4% a vrátila se pod hranici 5000 Kč. Takto „vysoký“ kurz již nebude na trhu dlouho, když vedení plánuje štěpení akcií. Ve statistice od začátku roku se již akcie KB dostaly rovněž do ztráty, ale jedná se o podstatně menší pokles oproti ostatním hlavním titulům (cca 2% vs. dvouciferné ztráty). Lepší výkonnosti se nedá představit, tituly s menší kapitalizací, u kterých se výprodeje v kontextu sentimentu tolik neprojeví. Fortuna dokázala posílit o necelá 2%, když titulu částečně pomohlo vylepšené doporučení ze strany Erste Group. V kladných číslech se udržely rovněž akcie O2 (+0,48%) a Unipetrolu (+0,5%). Pegas pomalu již dokončuje svůj zpětný odkup, kurz stagnoval nad 720 Kč. NWR zveřejnilo provozní data za 4Q. Více než samotné hospodaření bude o dalším osudu firmy rozhodovat jednání se státem a věřiteli v kontextu další pravděpodobné restrukturalizace dluhu. Kurz se propadnul o 20% na 0,08 Kč. Mediální CME se vrátila pod hranici 60 Kč a oslabila o 7,3%.

Index	8. 1. 2016	15. 1. 2016	Změna
PX	924,04	881,12	-42,92 (-4,64 %)

Klíčové události

- **Míra nezaměstnanosti** (prosinec): aktuální hodnota: 6,2 %, očekávání trhu: 6,3 %, předchozí hodnota: 5,9 %
- **CPI (m-m)** (prosinec): aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: -0,4 %
- **CPI (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **HDP (q-q)** (3Q - konečný): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 0,5 %
- **HDP (y-y)** (3Q - konečný): aktuální hodnota: 4,7 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,5 %
- **Maloobchodní tržby** (y-y) (listopad): aktuální hodnota: 8,7 %, očekávání trhu: 8,7 %, předchozí hodnota: 7,4 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 12/1** - Analytici Deutsche Bank snížili cílovou cenu pro akcie ČEZu na 380 Kč z 440 Kč. Doporučení „držet“ bylo ponecháno. Podobný krok učinili analytici Exane BNP Pariba, když přistoupili ke snížení cílové ceny na 460 Kč z 550 Kč při stávajícím doporučení „neutral“.
- **Erste Group 15/1** – Maďarský stát očekává, že plánovaný nákup podílu maďarské divize Erste Group bude dokončený do konce prvního kvartálu.
- **Fortuna 14/1** - Analytici bankovní skupiny Erste Group zvýšili investiční doporučení pro sázkařskou společnost Fortuna z „redukovat“ na „koupit“. Cílová cena byla zachována ve výši 96 Kč.
- **Komerční banka 13/1** - Komerční banka oznámila, že za účelem zvýšení likvidity svých akcií na burzovních trzích předloží představenstvo valné hromadě návrh na štěpení emitovaných akcií v poměru 5:1, tak že každému akcionáři bude za jednu akcii o nominální hodnotě 500 Kč poskytnuto pět nových akcií, každá o nominální

Česká republika

hodnotě 100 Kč. Cílem tohoto kroku je dle oficiální tiskové zprávy Komerční banky zpřístupnění akcií banky většímu počtu investorů. Podíl jednotlivých akcionářů v Komerční bance nebude samotným rozštěpením dotčen. O návrhu rozštěpení rozhodne valná hromada Komerční banky, která se uskuteční do konce dubna 2016.

- **Komerční banka 13/1** - Komerční banka oznámila zrušení kotace globálních depozitních certifikátů obchodovaných na London Stock Exchange (ISIN US5004594090 a US 5004591021) s požadovaným datem 29.2.2016. Důvodem pro zrušení kotace je zvýšení provozní efektivnosti. Komerční banka vstoupila emisí depozitních certifikátů v letech 1995 a 1996 na mezinárodní kapitálové trhy. Zlepšování institucionálního rámce v ČR a integrace do regulačního prostředí EU snížily potřebu ujištění investorů prostřednictvím kotace na vyspělém akciovém trhu. Tento trend byl jasně patrný z klesajícího objemu investic prostřednictvím výše zmíněných certifikátů.
- **New World Resources 13/1** – Uhelná společnost NWR veřejnila své základní provozní ukazatele za 4Q 2015. Společnost za poslední kvartál loňského roku prodala 1,09 Mt koksovatelného uhlí při průměrné ceně 86 EUR/t. Za celý rok 2015 společnost dosáhla průměrná cena prodeje koksovatelného uhlí 90 EUR/t. Průměrná cena energetického uhlí dosáhla ve 4Q 48 EUR/t při celkovém objemu 1,5 Mt. NWR za celý rok 2015 vytěžila celkem 8,02 mil. tun uhlí a prodala celkem 7,95 mil. tun a v podstatě naplnila své cíle, které činily 7,5 – 8 mil. tun ohledně produkce a 8 mil. tun ohledně prodeje. Dle posledních zpráv, které přinesla agentura Bloomberg, údajně NWR zahájilo jednání s investiční bankou Moelis ohledně restrukturalizace dluhu, jako zdroj Bloomberg cituje dvě osoby zevnitř společnosti.
- **Pegas Nonwovens 14/1** – Společnost v týdnu od 7.1. do 13.1. odkoupila na trhu 5363 vlastních akcií v celkovém objemu 3,92 mil. Kč. Z 5% limitu již Pegas nakupil 4,734% vlastních akcií a odkup se tak pomalu blíží do svého závěru.

Očekávané události

- **18/1 – Průmyslové ceny**

Polsko

Po více než sedmiprocentním propadu přišla v uplynulém týdnu na polské burze mírná korekce, když hlavní index WIG20 mezitýdenně posílil o 0,56 % na 1734,87 bodu. Své předchozí výrazné poklesy korigovaly energetické tituly Tauron (+10,1 % w/w na 2,83 PLN), Energa (+5,8 % w/w na 11,80 PLN), PGE (+5,5 % w/w na 12,67 PLN) a Enea (+4,6 % w/w na 10,70 PLN) a patřily tak tentokrát mezi nejrůstovější akcie uplynulého týdne. Dařilo se rovněž akciím petrochemické společnosti PKN Orlen, které za celý týden posílily o 2,6 % na 64,84 PLN. Kromě uzavření kontraktu o dodávkách paliva se společnostmi Shell, Lukoil Polska a BP Europa dále PKN Orlen oznámil rozjetí zkušebního provozu své nové elektrárny Wloclawek. Tento nový blok (jenž bude dodávat jak teplo, tak elektřinu) by se měl naplno rozjet v polovině letošního roku. Dále se v politických kruzích začalo hovořit o velké fúzi mezi PKN Orlen, Lotos a PGNiG (viz. níže ve firemních zprávách). Zatímco akcie PKN Orlen a Lotos (+4,5 % na 27,37 PLN) za celý týden posílily, tak akcie plynárenského koncernu PGNiG mírně ztratily 0,84 % na 4,71 PLN. Pod relativně silným prodejním tlakem byly bankovní tituly v čele s Alior Bank (-4,6 % w/w na 56,76 PLN), PKO Bank (-4,35 % w/w na 23,96 PLN) a Bank Zachodni (-4,2 % w/w na 249,15 PLN). Odolávaly pouze akcie Bank Pekao, které mezitýdenně přidaly 3,1 % na 136,50 PLN a z finančních titulů ještě pojišťovna PZU, jenž posílila rovněž o 3,1 % na 33,10 PLN. Na trhu se již začínají objevovat první odhady možných ztrát bank plynoucích z návrhu řešení problematiky hypoték denominovaných ve švýcarských francích. Analytici mBank odhadují, že ztráty by mohly činit kolem 32 mld. PLN v případě, že by všichni klienti bank konvertovali své hypotéky do polského zlotého. Akcie maloobchodníků s oděvy, resp. obuví se v uplynulém týdnu obchodovaly rozdílně. Zatímco akcie prodejce módních oděvů LPP vzrostly o 1,6 % na 5344 PLN, tak akcie prodejce obuvi CCC mírně poklesly o 0,45 % na 121,95 PLN. Někteří analytici předpovídají těmto maloobchodním firmám náročný rok 2016, a to kvůli oslabujícímu zlotému, který negativně ovlivňuje ziskové marže.

Index	8. 1. 2016	15. 1. 2016	Změna
WIG20	1 725,14	1 734,87	+9,73 (+0,56 %)

Klíčové události

- 13/1 – Zahraniční obchod skončil v listopadu v přebytku 756 mil. EUR, což je více než očekávaných 350 mil. EUR. Říjnový přebytek byl revidován mírně výše ze 483 mil. EUR na 499 mil. EUR.
- 14/1 – Polská centrální banka v souladu s očekáváním trhu ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 1,5 %. Na této hladině sazba zůstává již od loňského března. Bankovní rada, již právě končí funkční období, po jednání prohlásila, že současné nastavení sazeb podporuje udržitelný růst a makroekonomickou stabilitu. Guvernér Marek Belka předpokládá, že nová bankovní rada bude držet obdobný kurz měnové politiky jako ta předcházející. Dále uvedl, že inflace se bude držet na velmi nízkých úrovních po velkou část roku 2016.
- 15/1 – Finální data polského statistického úřadu potvrdila předběžná čísla o spotřebitelských cenách. Ceny tak v prosinci mezitýdenně, resp. meziměsíčně poklesly o 0,5 %, resp. 0,2 %.

Firemní zprávy

- 11/1 – **PKN Orlen, Lotos, PGNiG** – Polská vláda začala uvažovat o fúzi firem z energetického sektoru, konkrétně společností PKN Orlen, Lotos a PGNiG. Uvedl to ministr státního pokladu Dawid Jackiewicz. Konkrétnější závěry by měly být oznámeny do konce letošního prvního čtvrtletí.
- 12/1 – **PKN Orlen** – Petrochemická firma PKN Orlen uzavřela obchod o dodávkách paliva se společnostmi Shell, Lukoil Polska a BP Europa. Celková hodnota kontraktu činí cca 7,9 mld. PLN.
- 14/1 – **JSW** – uhelná společnost JSW odložila platbu 14. platů pro své zaměstnance na 1. června 2016. Dohodla se na tom s odbory. Akcie JSW za celý týden oslabily o 5 % na 9,69 PLN.

Očekávané události

- 20/1 – Zaměstnanost za prosinec. Očekávání: 1,2 % y/y, 0,0 % m/m po předchozích 1,2 % y/y a 0,2 % m/m v listopadu.
- 21/1 – Průmyslová produkce za prosinec. Očekávání: 5,5 % y/y, -4,8 % m/m po předchozích 7,8 % y/y a -2,6 % m/m v listopadu.
- 21/1 – Výrobní inflace (PPI) za prosinec. Očekávání: -0,9 % y/y, -0,2 % m/m po předchozích -1,8 % y/y a 0,0 % m/m v listopadu.
- 21/1 – Maloobchodní tržby za prosinec (reálné). Očekávání: 5,3 % y/y po předchozích 5,7 % y/y za listopad.

USA

Globální akcie pokračují v nejhorším začátku roku ve své historii a zámořské trhy nejsou výjimkou. Také druhý letošní týden byl ve znamení poklesů a hlavní indexy vyklesaly na úroveň minim z loňského roku a z října 2014. Bluechipový index Dow Jones i široky S&P 500 odepsaly shodně 2,2% a v součtu za dva týdny roku 2016 se propadly o více než 8%. Technologický Nasdaq ztrácel nejvíce, tentokrát 3,3%. Pokračuje tak nervózní a silně volatilní obchodování, když největší vliv mají obavy z kondice globální ekonomiky a propady cen ropy. Ropa klesá doslova volným pádem, v týdnu bez větších potíží protнула 30dolarovou hranici za barel a stále klesá na nová 13letá minima. Na trzích tak panují obavy o krizi v energetickém sektoru a nákazu finančního odvětví včetně pracovního trhu. Na druhé straně levné pohonné hmoty jsou stále pro většinu obyvatel benefitem, což by se mělo projevit na menších nákladech řady společností a především větší spotřebě obyvatelstva. Ta však zatím příliš neroste, když údaj o prosincových maloobchodních tržbách potvrdil očekávaný mírný meziroční pokles. Data z průmyslu již delší dobou nejsou dobrá, a tak náladu zlepšuje snad jen důvěra v lepší zítřky prostřednictvím indexů spotřebitelské důvěry. Ekonomika však stále roste solidním tempem a trh práce je výrazně silný. Valuace společností také nebyly před současnými výprodeji přepálené, proto se přikláníme spíše k názorům o aktuální slabosti trhu, než startu medvědího trhu, který řada technických obchodníků prorokuje. Z hlavních sektorů ekonomiky dokázalo vzdorovat pouze odvětví síťových služeb, které jako jediné zakončilo týden v kladných hodnotách (+0,7%). Mírně v záporu skončila další defenziva telekomunikace (-0,2%). Naopak nejvíce ztrácel sektor základních materiálů (-4,4%). Navzdory relativně úspěšnému startu výsledkové sezóny finančních společností ztrácel celý sektor 3,1%. Technologický obr Intel představil také svá kvartální čísla a překonal odhady na úrovni zisku i tržeb. Investory však nepotěšil konzervativním výhledem především pro první kvartál nového roku. V kombinaci s tržními propady tak akcie společnosti ztratily jen během pátečního obchodování -9% a za celý týden titul odepsal -5,6%. Možná trochu paradoxně nejvýkonnější akcie z indexu Dow Jones byly velké energetiky Exxon Mobile (+3,9%) a Chevron (+1,9%). S propadem ceny ropy v zádech tento jev může naznačovat, že řada sektorových investorů v rámci odvětví upřednostňuje velké stabilní společnosti na úkor menších a více rizikových. Část trhu také může již začínat spekulovat na dosažení dna cen černého zlata a volí postupné zahájení pozic. Na druhé straně velké americké banky se téměř do jedné skoro předhánějí v černých předpovědích, kam až ropa spadne, když nejčastěji se aktuálně hovoří o 20 dolarech za barel. Obchodování v Číně se trochu uklidnilo a celý investorský svět tak bude vyhlížet v příštím týdnu HDP země za 4. kvartál a celý rok 2015. Po pondělním státnímu svátku v USA se naplno rozběhne výsledková sezóna, která by mohla v případě pozitivních čísel pomoci trhům dostat se na vyšší úroveň.

Index	8. 1. 2016	15. 1. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 346,45	15 988,08	-358,37 (-2,19 %)
S&P 500	1 922,03	1 880,33	-41,70 (-2,17 %)
NASDAQ Composite	4 643,63	4 488,42	-155,21 (-3,34 %)

Klíčové události

- **15/1 – Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 % / revize: 0,4 %.
- **15/1 – Průmyslová produkce (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,6 % / revize: -0,9 %.
- **15/1 – Podnikové zásoby (listopad):** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 % / revize: -0,1 %.
- **15/1 – Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 93,3 b., očekávání trhu: 92,9 b., předchozí hodnota: 92,6 b.

Firemní zprávy

- **Alcoa – 12/1** – Výsledkovou sezónu za 4Q včera po uzavření trhů odstartovala společnost Alcoa. Ačkoliv společnost zaznamenala silnější poptávku po jejích součástkách pro letecký a automobilový průmysl, nízké ceny hliníku a zavírání hutí. Tržby z dílů pro letecký průmysl a akvizovaných podniků meziročně vzrostly o 7 %, byly však zastíněny výrazným vlivem poklesu cen hliníků, aluminy, divestic a ukončení provozů v hliníkárnách. Alcoa také včera oznámila získání zakázky za 1,5 mld. USD pro leteckou divizi společnosti GE. Společnost očekává růst tržeb z leteckého průmyslu o 8 až 9 % v roce 2016 díky pokračující robustní poptávce po komerčních letadlech a tryskových motorech.
- **GM – 13/1** – Americká automobilka General Motors dnes zvýšila pro nadcházející rok. Aktuálně společnost očekává čistý zisk na akcii v rozmezí 5,25-5,75 USD, což je o 25 centů výše než předchozí odhady. GM zároveň zvýšilo svoji kvartální dividendu z 0,36 USD/akcie na 0,38 USD/akcie. Navýšení o 4 mld. USD se dočkal i

USA

program zpětného odkupu akcií, který platí do roku 2017 a jehož limit se v současné době nachází na úrovni 9 mld. USD.

- CSX – 13/1** – Železniční přepravce CSX po včerejším uzavření trhů zveřejnil výsledky hospodaření za 4Q 2015. Pokles tržeb společnost v uplynulém kvartále vyvažovala snižováním nákladů. Celkové náklady klesly meziročně o 301 mil. USD (-13 %). Nejvýraznější pokles z nákladových položek společnost zaznamenala v případě nákladů na pohonné hmoty (-160 mil. USD, -44 %). Zisk na úrovni EBIT klesl meziročně o 4 % na 741 mil. USD. Čistý zisk na úrovni USD na akcii nakonec mírně překonal průměrný odhad analytiků oslovených agenturou Bloomberg. Společnost CSX očekává, že objem přepravy uhlí v nadcházejícím roce opět poklesne. Hlavním důvodem je kombinace nízkých cen uhlí a silného dolaru, který zdražuje ceny americkým vývozcům. To by mělo mít přímý vliv na zisk na akcii, který pravděpodobně bude nadále pokračovat v současném trendu a v roce 2016 klesne.
- Vale – 13/1** – Brazilský těžební gigant Vale oznámil, že si plánuje půjčit až 3 mld. USD prostřednictvím sjednaných kreditních linek. Společnost nezveřejnila další podrobnosti o úrokové sazbě, za kterou tímto způsobem finanční prostředky získá. Společnost zároveň dodala, že tyto linky je možné rozšířit o další 2 mld. USD. Získané prostředky společnost plánuje použít především na splacení dluhopisů splatných v únoru. Vale tímto způsobem nahrazuje neúspěšný pokus o prodej podílu v uhelných dolech v Mozambiku japonskému Mitsui. Dle původních představ měla transakce, jejíž dokončení bylo plánováno na druhou polovinu roku 2015, posílit cash flow firmy o 3 mld. USD. Vale potřebuje velký objem hotovosti k dokončení amazonského projektu S11D. Tento důl za 16 mld. USD by měl zvýšit produkci železné rudy společnosti o 25 %.
- GoPro – 14/1** – Dle zveřejněných předběžných výsledků za uplynulý kvartál společnost ve 4Q dosáhne tržeb 435 mil. USD a výrazně tak zaostane za tržním konsensem, který byl dle průzkumu agentury Bloomberg nastaven na 511 mil. USD. Ještě v říjnu sama společnost očekávala tržby na intervalu 500-550 mil. USD. Hrubá marže společnosti by měla dosáhnout 34,5-35,5 %, celkové náklady potom 150-152,5 mil. USD. Nejvýraznější čarou přes rozpočet pro společnost byly slabé Vánoční prodeje. V tomto ohledu byl zklamáním především nový model Hero4, který se prodává hůře, než se čekalo. Od července, kdy byl model uveden na trh, snížilo GoPro jeho maloobchodní cenu na polovinu (z červencových 400 USD na současných 199 USD). Snížení maloobchodní ceny produktu se do hospodaření společnosti promítlo mimořádným nákladem 21 mil. USD. Dalších 30-35 mil. USD navíc bude společnost objednávkou příliš velkého počtu dílů a výroba neprodaných produktů.
- JP Morgan – 14/1** – Investiční banka dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 4Q 2015, které překonaly očekávání analytiků. Zisk za 4Q vzrostl o 10 % díky poklesu nákladů na právní služby a kompenzace pro zaměstnance. Největší americká banka rovněž oznámila, že regulační změny by měly mít menší dopad na kapitálové požadavky, než původně očekávala. Čistý zisk meziročně vzrostl z 4,93 mld. dolarů (1,19 dolaru na akcii) na 5,43 mld. dolarů (1,32 dolaru na akcii). Výnosy se zvýšily o 1 % na 22,9 mld. dolarů, zatímco neúrokové náklady klesly o 7 % na 14,3 mld. dolarů. Počet zaměstnanců se snížil o 3 % na téměř 235 tisíc. Náklady na v rámci právních služeb se meziročně snížily z 990 mil. na 99 mil. dolarů. V rámci divize tradingu se výnosy snížily o 4 % na 7,1 mld. dolarů kvůli nižšímu obchodovanému objemu. U obchodování dluhopisů se výnosy snížily o 3 % na 2,57 mld. dolarů, zatímco výnosy u obchodování akcií byly nižší o 7 % na úrovni 1,06 mld. dolarů. Divize investičního bankovníctví zaznamenala pokles o 11 % na 1,47 mld. dolarů.
- Intel – 15/1** – Největší výrobce polovodičů na světě Intel včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 4Q, které překonaly očekávání analytiků na úrovni zisku a tržeb. Přesto ale investoři byli zklamaní z výhledu, který zaostal za očekáváním. Akcie v poobchodní fázi odepisovaly 5 %. Společnost očekává v prvním čtvrtletí slabší start, který má být ovlivněn ekonomickým zpomalením. Obzvláště v Číně zpomalující ekonomika by se měla negativně projevit v nižších prodejích osobních počítačů a serverů. Vývoj tržeb společnosti je významně závislý na vývoji v zahraničí, protože až 80 % prodejů pochází mimo území USA. Řada investorů vnímá zpomalující ekonomiku v Číně jako možné riziko pro vývoj budoucích tržeb společnosti Intel. Podle společnosti dochází k tomu, že při negativním ekonomickém vývoji řada zákazníků nákup počítače odkládá. Intel očekává, že tržby se v 1Q budou pohybovat v rozmezí 13,5-14,5 mld. dolarů. Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali 14,2 mld. dolarů. Hrubá marže by měla mezikvartálně klesnout z 64 % na 58 %.

Očekávané události

- 20. 1. Index spotřebitelských cen (prosinec)
- 21. 1. Podnikatelská nálada Philadelphia Fed

Výsledková sezóna

- 19. 1. UnitedHealth Group, IBM, Delta Air Lines, Netflix, Morgan Stanley, Bank of America
- 20. 1. Goldman Sachs
- 21. 1. Verizon, American Express, Travelers, Starbucks
- 22. 1. GE

Německo

Evropské akciové trhy pokračovaly ve výprodejích, když hlavní vývoj ovlivňovalo zámořské obchodování a obavy z ekonomického zpomalení Číny a dalších zemí. Německý index DAX 30 ztratil další 3%, vyklesal na loňská minima a od začátku roku počítá pokles již více než 11%. Celoevropské indexy se dostaly dokonce pod úroveň loňských minim a atakují hranice z prosince 2014. Slabost evropského a zejména německého akciového trhu se odvíjí především od rizika budoucího vývoje. Německá ekonomika totiž dosahuje velmi solidních výsledků, HDP v loňském roce rostlo o 1,7% a státní rozpočet byl znovu přebytkový. Rovněž levné euro a ropa řadě podnikům vyhovuje, což by mělo pomoci vyrovnávat možné poklesy v poptávce vinou slabších zahraničních ekonomik, kam proudí německý export. Softwarový gigant SAP oznámil předběžné výsledky za poslední kvartál loňského roku a akcionáře převážně potěšil. Za celý týden tak navzdory tržním poklesům akcie firmy ztratily pouze -0,5%. Ještě lépe si vedl například Adidas (+0,7%) a elektrárenské společnosti RWE a E.ON (obě +1,7%). Naopak největší propad byl k vidění u leteckého dopravce Deutsche Lufthansa (-8,8%), Heidelbergcement (-7,5%) či banky Commerzbank (-7,2%). E.ON jedná o dalším prodeji aktiv, když tentokrát by se transakce měla týkat majetku v britské části severního moře. Pod tlak se v uplynulém týdnu dostaly automobiloví výrobci, když přišla zpráva o zabavených materiálech u francouzského koncernu Renault. Po zkušenostech s posledním skandálem vozů VW jsou tak investoři extrémně opatrní a sebemenší náznak možného rozšíření aféry nesou velmi negativně. Automobilka ve Francii ztrácela v jednu chvíli více než 20%, němečtí výrobci odepisovali kolem 6%.

Index	8. 1. 2016	15. 1. 2016	Změna
DAX	9 849,34	9 545,27	-304,07 (-3,09%)

Klíčové události

- **14/1 – HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (2015):** aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 1,7 %, předchozí hodnota: 1,6 %.

Firemní zprávy

- **SAP – 12/1** – Německá softwarová společnost SAP, vedoucí společnost na poli ERP systémů, představila předběžné výsledky za 4Q a celý rok 2015. Výnosy společnosti i provozní zisk překonaly očekávání díky novým zákazníkům klíčového produktu S/4HANA. Společnost překonala očekávání na úrovni výnosů i provozního zisku. Výsledky za rok 2015 plně zahrnují koupené společnosti Concur a Fieldglass. S/4HANA je vlajkový softwarový produkt společnosti SAP uvedený v únoru 2015. Jedná se o nejnovější verzi podnikového informačního systému (ERP) společnosti, který zákazníkům umožňuje práci s velkým množstvím informací (big data). Systém může běžet na serverech zákazníka, v cloudu i hybridním prostředí. Ke konci roku 2015 si získal více než 2700 zákazníků z podnikové sféry. Ke konci třetího čtvrtletí to bylo jen přes 1300. Společnost v roce 2016 očekává očištěné výnosy z cloudových služeb a podpory v rozmezí 2,95 až 3,05 mld. EUR při stávajících měnových kurzech. Ty v roce 2015 dosáhly 2,3 mld. EUR. Výnosy z cloudu a softwaru by měly vzrůst o 6 až 8 % z 17,23 mld. EUR za rok 2015.
- **E.ON – 13/1** – Britská ropná společnost Premier Oil pravděpodobně koupí ropná a plynová aktiva německé společnosti E.ON v britské části severního moře. Hodnota transakce by měla dosáhnout 120 mil. EUR. Dle společnosti Premier Oil výše zmíněná akvizice pomůže v příštích 2 letech k růstu produkce a cashflow společnosti a to i na současných cenách ropy a zemního plynu. Společnost by také měla realizovat značné úspory díky synergickému efektu. Zpráva dnes přišla několik týdnů poté, co Premier Oil prodal svá aktiva norské společnosti Det norske oljeselskap za 120 mil. USD. Pokud se akvizici podaří dotáhnout do zdárného konce, Premier Oil tímto krokem výrazně rozšíří svoji působnost v oblasti severního moře, především v ropné oblasti Huntington kde aktuálně vlastní přibližně 40 %.

Očekávané události

- 19. 1. Index spotřebitelských cen (prosinec), Index podnikatelské nálady ZEW
- 22. 1. Index nákupních manažerů v průmyslu

Výsledková sezóna

- 22. 1. SAP

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