

Česká republika

Pražská burza ze zlepšeného sentimentu na globálních trzích nic nevytěžila a index PX oslabil na týdenní bázi o 0,67%. Přestože jak US indexy, tak indexy v západní Evropě, primárně atakovaly svá krátkodobá lokální maxima, tak naopak index PX se blížil k lokálnímu minimu. Domácí trh nadále „netáhne“ a zájem investorů šel mimo naše hlavní tituly. Erste se v průběhu týdne pohybovala v rozmezí 690-650 Kč a v podstatě v těchto mezích se pohybovala i v pátek po zveřejnění výsledků. Prvotní reakce na zveřejněná čísla byla růstová a kurz se posouval o více jak 3% výše na horní hranu uvedeného pásma, po konferenčním hovoru však přišlo vybírání krátkodobých zisků a pokles až na 654 Kč. Na týdenní bázi titul odepsal 1,3%. Celková čísla byla mírně lepší, než očekával trh, částečným zklamáním mohl být výhled nižší provozní ziskovosti pro letošní rok. Přestože se rozhodný datum pro dividendu s vysokým výnosem u Komerční banky rychle blíží, titul se pohybuje na nižších hodnotách a převaha prodejců je nadále zřetelná. Kurz oslabil o 2,5% a dostal se od 4700 Kč. Z hlavních emisí nedokázal obhájit kladnou výkonnost ani ČEZ (-1,87%), ani VIG (-0,2%). Z menších emisí se po výsledcích nejvíce dařilo mediální CME, která posílila o 10%. Něž samotná čísla o hospodaření investory potěšila spíše informace o restrukturalizaci dluhu. V kladných číslech zakončila týden emise O2, která posílila o 2,7%. CEO společnosti v médiích zopakoval, že výplata mimořádné dividendy není aktuální. Na 730 Kč stagnoval z pohledu týdenní statistiky kurz Pegasu. Mírně posílit dokázal Unipetrol (+0,6%).

Index	19. 2. 2016	26. 2. 2016	Změna
PX	871,22	865,37	-5,85 (-0,67 %)

Klíčové události

- Index výrobních cen (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -1,6%, očekávání trhu: -0,4%, předchozí hodnota: -0,4%
- Index výrobních cen (y-y) (leden):** aktuální hodnota: -3,4 %, očekávání trhu: -2,3 %, předchozí hodnota: -2,9 %

Firemní zprávy

- CME 22/2** - Mediální skupina CME, která vlastní i televizi Nova, oznámila výsledky za 4Q 2015. Společnost meziročně snížila ztrátu z pokračujících operací z 0,13 na 0,02 dolaru za akcii. Tržby se snížily z 216,2 mil. na 195,6 mil. dolarů. Provozní zisk OIBDA vzrostl z 55,01 mil. na 56,2 mil. dolarů. Společnost zaznamenala zvýšení OIBDA marže z 25,5 % na 28,7 %. Revolvingová kreditní linka byla prodloužena z konce roku 2017 do roku 2021. Společnost CETV rovněž získala nový úvěr garantovaný společností Time Warner ve výši 469 mil. dolarů. Tento úvěr bude využit na financování úvěry s nejvyššími úrokovými náklady. Z celoročního pohledu se tržby společnosti snížily o 11% na 629,6 mil. USD, ztráta z pokračujících operací dosáhla 102,29 mil. USD.
- CME 24/2** – Ratinová agentura S&P zvýšila rating společnosti Central European Media Enterprises (CME) na stupeň B+/stabilní ze stupně B/stabilní.
- ČEZ 23/2** – BNP Paribas snížila cílovou cenu pro ČEZ z 460 Kč na 395 Kč při zachování doporučení „neutral“
- ČEZ 23/2** - Tomáš Pleskač, ředitel divize nová energetika ve společnosti ČEZ, uvedl v rozhovoru pro deník E15, že ČEZ plánuje do osmi let ztrojnásobit kapacitu obnovitelných zdrojů elektřiny. Chce se zaměřovat zejména na investice do větrných elektráren v Polsku a Německu. Novými akvizičními cíli se mohou podle Pleskače stát i projekty ve Francii či Velké Británii. V těchto dvou zemích však ČEZ zatím nepůsobí a musel by si tam teprve budovat pozici. ČEZ do budoucna uvažuje i o mořských větrných elektrárnách, nicméně s tímto typem elektráren zatím společnost nemá zkušenosti a do projektů by pravděpodobně vstupovala jen s partnery a tedy jen určitým podílem.
- ČEZ 26/2** – Energetická společnost požádala SÚJB o pokračování správního řízení ve věci povolení dalšího provozu 1. Bloku JE Dukovny. Řízení bylo z důvodu provádění kontrol dokumentace rentgenových svárů přerušeno do 28.2.2016. Prodloužená platnost stávajícího povolení k provozu vyprší 31.3.2016.

Česká republika

- Erste Group 26/2** – Rakouská bankovní skupina zveřejnila výsledky za 4Q. Provozní úroveň banky mírně zaostala za konsensuálním i naším odhadem vlivem vyšších provozních nákladů a nižších výnosů z obchodování, nicméně jádrové výnosy banky (čistý úrokový výnosy a poplatkové výnosy) dosáhly v porovnání s našimi odhady i očekáváním trhu vyšších hodnot. Čisté úrokové výnosy banky dosáhly ve 4Q 15 1 120 mil. EUR v porovnání s očekáváním analytické obce 1 111 mil. EUR. Meziroční propad čistých úrokových výnosů banky ve 4Q 15 o půl procentního bodu jde na vrub prostředí nízkých úrokových sazeb na trhu, které nebylo plně vykompenzováno růstem úvěrového portfolia. Čistá úroková marže banky při 2,59 % v porovnání s předchozími kvartály (2,57 %) dokonce mírně vzrostla. Poplatkové výnosy banky za 4Q 15 ve výši 489 mil. EUR rovněž mírně překonaly odhady analytické obce při 482 mil. EUR. Celkové provozní výnosy za 4Q 15 reportovala banka na úrovni 1 681 mil. EUR v souladu s naším očekáváním. Za tržními odhady (1 694 mil. EUR) provozní výnosy Erste mírně zaostaly vlivem nižších výnosů z obchodování. Nákladová disciplína Erste Bank nepředstavuje silnou stránku banky. Mírně vyšší provozní náklady Erste ve výši 1 016 mil. EUR (naše očekávání 980 mil. EUR) představují pro nás asi největší zklamání ranního reportu. Provozní zisk banky ve výši 664,4 mil. EUR tak vlivem nižších výnosů z obchodování a mírně vyšších provozních nákladů dosáhl slabších hodnot oproti očekávání trhu (693 mil. EUR). Pozitivním aspektem je zlepšující se kvalita úvěrového portfolia banky. Náklady na riziko za celý rok 2015 dosáhly 729 mil. EUR, což v relativním vyjádření představuje 56 bazických bodů průměrného úvěrového portfolia banky. Ve 4Q zaúčtovala banka tvorbu rezerv a opravných položek ve výši 204 mil. EUR. V rámci ostatního provozního výsledku hospodaření vytvořila banka neočekávaně rezervy ve výši 102 mil. EUR z titulu rizik vyplývajících z iniciativy na ochranu spotřebitelů na rumunském trhu. Přesto banka na úrovni čistého zisku dokázala reportovanou hodnotou 204 mil. EUR překonat očekávání trhu (150 mil. EUR) i náš optimističtější odhad (184 mil. EUR). Návrh dividendy ze zisku loňského roku počítá s 0,5 EUR na akcii v souladu s naším očekáváním. V rámci výhledu pro letošní rok zopakoval management očekávanou návratnost vlastního kapitálu (ROTE) při 10 – 11 %, což indikuje čistý zisk nad úrovní 1 mld. EUR. Zisk banky v letošním roce výrazně ovlivní očekávaná jednorázová částka z podílu na prodeji karetní asociace Visa Europe ve výši 127 mil. EUR (před zdaněním). Na provozní úrovni by měla banka zaznamenat v letošním roce pokles.
- Komerční banka 24/2** – Komerční banka oznámila záměr uzavřít se společností Wordline partnerství v oblasti elektronických plateb a platebních terminálů. Společnosti Wordline prodá 80% podíl v dceřiné společnosti Cataps. Spolupráce bude probíhat pod značkou KB SmartPay od druhé poloviny letošního roku a jejím cílem je zkvalitnění a rozšíření nabídky produktů a služeb pro obchodníky a držitele platebních karet.
- New World Resources 24/2** – Výsledky společnosti NWR za 4Q 2015 byly bez výraznějšího překvapení. Výnosy meziročně stouply o 7 % na 184,3 mil. EUR, a to zejména díky 35% y/y nárůstu prodeje energetického uhlí. Na provozní úrovni EBITDA společnost dosáhla výsledku kolem nuly (konkrétně -0,4 mil. EUR) a nevybočila tak ze slabých výsledků, jenž byly dosahovány v předešlých kvartálech loňského roku. Podle našich předpokladů NWR ve 4Q 2015 zaúčtovala mimořádné opravné položky (odpisy) k aktivům, konkrétně ve výši 199 mil. EUR, což mělo negativní dopad do provozní úrovně EBIT, resp. do čisté ztráty. EBIT ztráta tak dosáhla úrovně 210,4 mil. EUR a čistá ztráta 207 mil. EUR. Vývoj hotovosti byl ve 4Q 2015 podle našeho očekávání příznivý. Hotovost mezikvartálně vzrostla, zejména kvůli poklesu stavu zásob a dalším pozitivním změnám v pracovním kapitálu, o 28 mil. EUR a na konci roku 2015 tak činila 85,9 mil. EUR. I přesto však za celý rok 2015 poklesla o 42 mil. EUR a lze předpokládat její další snížení i v průběhu letošního roku. Rok 2016 bude pro NWR zřejmě velmi obtížný. Společnost vstoupila do vyjednávání se všemi zainteresovanými stranami (akcionáři, věřitelé, vláda) o případné kapitálové restrukturalizaci. Dílčím výsledkem vyjednávání je dohoda s věřiteli týkající se zmírnění podmínek (kovenantů) u superseniorní půjčky, jejíž splatnost je v říjnu 2016 a jejíž objem činí 35 mil. EUR. Společnost zatím neoznámila ceny uhlí na letošní rok, ani blíže nekonkretizovala plánovanou produkci a prodeje uhlí. Pouze konstatovala, že předpokládá další pokles cen.
- New World Resources 24/2** - Těžařská společnost NWR spolu s výsledky za 4Q oznámila, že holding CERCL se vzdává svého podílu ve společnosti. Holding CERCL, který v NWR držel více než poloviční podíl a který ovládají miliardáři Zdeněk Bakala a Peter Kadas, převede svůj podíl na společnost NWR, aby „usnadnil restrukturalizaci“ snížením počtu zainteresovaných stran. Peter Kadas a Charles Harman rezignovali na své pozice ve skupině NWR. Transakce by měla být dokončena do 31. března. Podle deníku Hospodářské noviny by tak podíly fondů Ashmore Investment Management, Gramercy Advisors a M&G Investment Management měly nyní činit přibližně 60 %.
- O2 26/2** – Generální ředitel Tomáš Budník v rozhovoru pro HN uvedl, že firma na letošní rok plánuje investice v rozsahu druhé poloviny roku 2015. V roce 2017 investiční výdaje klesnou k hranici 6% vůči tržbám. Budník uvedl, že firma nyní neuvažuje o mimořádné dividendě.

Očekávané události

- 4/3 – HDP za 4Q**

Polsko

Varšavská burza zaznamenala druhý týdenní růst v řadě, byť zisk z uplynulého týdne nebyl zdaleka tak výrazný jako v tom předchozím, kdy burza rostla o více než čtyři procenta. Hlavní index WIG20 tak za celý týden vzrostl o mírných 0,19 % a v pátek zakončil na hladině 1844,57. Nejrůstovějším titulem byly akcie výrobce a prodejce obuvi CCC, které posílily o slušných 8,8 % w/w na 144 PLN. Společnost CCC za 4Q 2015 vykázala čistý zisk 105,2 mil. PLN a překonala tak odhady trhu ve výši 91,9 mil. PLN. CCC plánuje v letošním roce navýšit své prodejní plochy o zhruba 27 % (o cca 100 tis. metrů čtverečních) a očekává investiční výdaje převyšující 140 mil. PLN. Letošní tržby by podle managementu společnosti měly překročit 1 mld. PLN. Management dále uvažuje o meziročním snížení dividendy (v loňském roce činila 3 PLN na akcii). Výsledky hospodaření za 4Q 2015 představil další obchodník, a to společnost Eurocash. Čistý zisk 97 mil. PLN byl mírně pod odhady analytiků, jenž byly posazeny na úrovni 103,4 mil. PLN. Letošní provozní zisk EBITDA by podle managementu společnosti mohl být v souladu s odhady analytiků, a to v rozmezí 530 – 540 mil. PLN. Společnost naznačila, že letošní dividendy by mohla být vyšší než v loňském roce, kdy činila 0,79 PLN na akcii (cca 1,6% dividendový výnos). Akciím Eurocash se však, narozdíl od akcií CCC, nedařilo a mezitýdenně poklesly o 11 % na 48,80 PLN). Příliš se nedařilo bankovním titulům, když např. akcie Alior Bank oslabily o 3,2 % w/w na 60,40 PLN, akcie Bank Zachodni klesly o 1,8 % w/w na 277,95 PLN a akcie mBank ztratily 2,3 % w/w na 332,20 PLN. Management mBank sdělil, že letos nedoporučí vyplatit dividendu a bude tak chtít ponechat loňský čistý zisk nerozdělen. Dividenda nebyla vyplacena ani v roce 2015. Poslední dividendy byla z roku 2014, a to ve výši 17 PLN na akcii.

Index	19. 2. 2016	26. 2. 2016	Změna
WIG20	1 841,06	1 844,57	+3,51 (+0,19 %)

Klíčové události

- 23/2 – Lednová míra nezaměstnanosti skončila v souladu s očekáváním analytiků na úrovni 10,3 %. Oproti předchozímu měsíci tak poskočila o 0,5 procentního bodu. Po růstu v prosinci tak došlo k dalšímu zvýšení míry nezaměstnanosti, když se v zimních měsících negativně projevuje sezónnost. V meziročním srovnání je však na tom polský trh práce lépe, když v loňském lednu byla míra nezaměstnanosti na úrovni 12 %.

Firemní zprávy

- 22/2 – **PKO BP** – Banka PKO BP očekává v letech 2016 a 2017 stabilní růst úrokových výnosů a předpokládá letos udržet náklady rizika na současné úrovni. Akcie PKO BP za celý týden oslabily o 1 % na 24,86 PLN.
- 22/2 – **KGHM** – nový management těžaře mědi KGHM započal audit chilského projektu Sierra Gorda, aby si udělal obrázek o tom, zda tato investice byla racionální a zda nebyly učiněny chybné předpoklady při rozhodování o této investici. Akcie KGHM posílily o 2,7 % w/w na 68,20 PLN.

Očekávané události

- 29/2 – HDP za 4Q 2015 (finální údaj). První odhad: 3,9 % y/y, 1,1 % q/q
- 29/2 – Inflační očekávání polských domácností za únor. Očekávání: 0,2 % po předchozích 0,2 % v lednu.
- 1/3 – Index PMI ve zpracovatelském sektoru za únor. Očekávání: 50,7 bodu po předchozích 50,9 bodech v lednu.
- Výsledky firem za 4Q 2015:** 3/3 – Alior Bank
4/3 – plynárenský koncern PGNiG

USA

Zámořské akciové trhy posilovaly druhý týden v řadě, když nejvýznamnější podporou jim byly rostoucí ceny ropy (WTI +10%, Brent +6%). Dow Jones přidal 1,4%, index S&P 500 posílil o 1,5% a rovněž technologický Nasdaq si připsal 1,5%. Široký a velmi sledovaný S&P 500 tak uzavřel týden na hodnotách z úvodu ledna (nejvýše od 6. 1. 2016). Přes obecné obavy o globální ekonomiku v souvislosti s Čínou se stále více zdá být americké hospodářství vůči tomu dobře imunní. Zpřesněný údaj HDP za 4Q byl navzdory očekávanému zhoršení revidován směrem vzhůru. Osobní příjmy a výdaje naznačily rovněž solidní zlepšení, a tak snad jen údaj týkající se osobní spotřeby mírně trhy zklamal. Velmi pozitivně překvapily také objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, i když je třeba zmínit, že při hlubší analýze nebyla struktura růstu úplně ideální. Dolar na páru s eurem začal znovu posilovat a jsou tak na měnovém trhu vidět zpět hodnoty pod 1,10. Sektorově se tentokrát nejlépe vedlo základním materiálům (+3,1%) a akciím z odvětví cyklického spotřebního zboží (+2,8%). V mínusu zakončily týden pouze defenzivní síťové služby (-0,1%). Své kvartální výsledky zveřejnila řada maloobchodních domů a po zklamání z předešlého týdne v případě Wal-Martu a Nordstromu byla k vidění převážně pozitivní překvapení. Zejména páteční výsledky JC Penney byly chválné a investoři rázem ocenili společnost o 15% výše. V Dow Jones indexu se vyšvihly akcie United Technologies, které si připsaly více než 10%. Své akcionáře potěšila také společnost Nike (+5,6%), Intel (+3,8%) či Home Depot (+3,8%). Naopak ztráty byly k vidění v případě energetického Chevronu (-2,5%), nápojářského gigantu Coca-cola (-1,4%), nebo softwarového Microsoftu (-1%). Možná až příliš přísní byli investoři při hodnocení výsledků společnosti IMAX (-6,7%). Firma představila rekordní čísla za uplynulý kvartál i rok, přesto mírné zaostání za ziskovými odhady způsobilo vysoký propad titulu na burze (intraday -15%).

Index	19. 2. 2016	26. 2. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	16 391,99	16 639,97	+247,98 (+1,51 %)
S&P 500	1 917,78	1 948,05	+30,27 (+1,58 %)
NASDAQ Composite	4 504,43	4 590,47	+86,04 (+1,18 %)

Klíčové události

- **23/2 – Prodeje existujících domů (m-m) (leden):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: -2,4 %, předchozí hodnota: 14,7 %; revize: 12,1 %.
- **23/2 – Index spotřebitelské důvěry (únor):** aktuální hodnota: 92,2, očekávání trhu: 97,2, předchozí hodnota: 98,1.
- **24/2 – Prodeje nových domů (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -9,2 %, očekávání trhu: -4,4 %, předchozí hodnota: 10,8 % / revize: 8,2 %.
- **25/2 – Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 4,9 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: -5,0 %; revize: -4,6 %.
- **26/2 – Růst HDP (q-q) (anualizováno) (4Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 1,0 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,7 %.
- **26/2 – Osobní spotřeba (4Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,2 %.
- **26/2 – Osobní příjem (leden):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %.
Osobní výdaje (leden): aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,0 %; revize: 0,1 %.

Firemní zprávy

- **HSBC – 22/2** – Největší evropská banka HSBC oznámila za 4Q neočekávanou ztrátu před zdaněním ve výši 858 mil. dolarů kvůli nižším výnosům z poskytování úvěrů a vyšším nákladům ze špatných úvěrů. Upravený zisk očištěný o jednorázové položky by před zdaněním činil 1,9 mld. dolarů. V červnu CEO Stuart Gulliver zveřejnil novou strategii banky založená na vyšších investicích v Asii, odchodu ze zemí s nízkou ziskovostí a snížením pracovních míst o 25 tisíc. Cílem strategie je ušetřit 5 mld. dolarů do konce roku 2017. Podle analytiků JP Morgan banka představila slabší výsledky ve výnosech v Asii a jednorázovými náklady ze špatných úvěrů v ropném a plynovém sektoru.
- **JP Morgan – 23/2** – Investiční banka JP Morgan (JPM) očekává, že v aktuálním čtvrtletí navýší rezervy ke krytí potenciálních ztrát z nesplacených úvěrů v ropném a plynovém sektoru o více než 60 %. Banka odhaduje, že nechá stranou dodatečných 500 mil. k 815 mil. dolarů, které banka měla na konci roku 2015. Podle JP Morgan se zvýší rezervy i v rámci sektoru těžby kovů v rozpětí 100 – 350 mil. dolarů. Banka v rámci stresového scénáře počítá s cenou ropy 25 dolarů po 18 měsících. V takovém případě by banka zvýšila rezervy o 1,5 mld. dolarů.

USA

Dnes se ceny ropy pohybují u hranice 35 dolarů.

- **Western Digital – 23/2** – Výrobce paměťových zařízení Western Digital (WDC) dnes potvrdil, že koupí konkurenční SanDisk (SNDK). Nedávno se objevily spekulace, že by nemuselo k akvizici dojít, protože někteří investoři jako fond Alken Asset Management byli proti. Obě společnosti se na podzim loňského roku dohodly na akvizici ve dvou možných variantách. Akvizice nakonec bude bez investice čínské společnosti Unis Union (Unisplendour), která zrušila nákup 15% podílu ve společnosti Western Digital za 3,775 mld. dolarů. Důvodem je vyšetřování Úřadu pro zahraniční investice v USA (CFIUS), který dohlíží na to, aby nebyla narušena národní bezpečnost.
- **BHP Billiton – 23/2** – Globální producent komodit BHP Billiton včera oznámil výsledky za první pololetí fiskálního roku 2016 a snížení dividendy, které je poprvé za posledních 15 let. Důvodem snížení dividendy je snaha o nezhoršování finanční rozvahy a kreditního ratingu, protože kvůli nízkým cenám komodit se základní zisk meziročně snížil o 92 %. Základní zisk z pokračujících operací za první pololetí klesl z 4,9 mld. dolarů na 412 mil. dolarů. Společnost dosáhla čisté ztráty 5,7 mld. dolarů, přičemž v minulém roce společnost zaznamenala čistý zisk ve výši 4,3 mld. dolarů.
- **AVG Technologies – 25/2** – Vývojářská společnost AVG Technologies s českými kořeny zveřejnila výsledky za 4Q a celý rok 2015. Společnost překonala průměr odhadů analytiků oslovených agenturou Bloomberg, splnila i svůj zpřesněný výhled zveřejněný spolu s výsledky za 3Q. Výnosy ve 4Q meziročně vzrostly o 9 % i přes nepříznivý vliv měnových kurzů. Společnost se od roku 2013 snaží přenést těžiště svých výnosů směrem od výnosů z vyhledávání, které v roce 2015 činily jen 18 %. (2013: 40 %). Zbylou část výnosů nyní činí výnosy z předplatného služeb, které ve 4Q meziročně vzrostly o 15 %. AVG v letošním roce očekává výnosy v rozmezí 440 až 460 mil. USD (v roce 2015 výnosy činily 428,3 mil. USD) a očištěný čistý zisk v rozmezí 100 až 104 mil. USD, respektive 1,9 až 1,96 USD na akcii (2015: 95,7 mil. USD, respektive 1,81 USD).
- **Domino's Pizza – 25/2** – Společnost Domino's Pizza, provozovatel stejnojmenné sítě restaurací, dnes před otevřením trhu zveřejnila výsledky hospodaření za 4Q 2015. Společnost v uplynulém kvartále překonala odhady analytiků. Čistý zisk společnosti meziročně vzrostl o bezmála 40 % na 1,18 USD na akcii, upravený čistý zisk meziročně vzrostl o 26,4 % na 1,15 USD/akcie. Porovnatelné tržby ve 4Q meziročně vzrostly o 10,7 % na území USA, respektive o 8,6 % mimo USA. V uplynulém kvartále společnost expandovala především mimo USA, odkud pochází 323 ze 411 nově otevřených restaurací. Domino's Pizza dnes také mírně zvýšila výhled pro fiskální rok 2016 ve kterém očekává růst porovnatelných tržeb o 2-5 % v USA a o 3-6 % mimo USA.
- **Monster Beverage – 26/2** – Výrobce energetických nápojů Monster Beverage včera po uzavření amerického trhu zveřejnil výsledky hospodaření za 4Q 2015. Výsledky společnosti, která se zabývá výrobou stejnojmenných energetických drinků, výrazně zaostaly za očekáváním analytiků (viz tabulka výše). Společnost jako hlavní viníky nižších tržeb a zisku označila silný americký dolar (negativní dopad na tržby 19,7 mil. USD), změny v zásobách (negativní dopad na tržby 11 mil. USD) a vyšší daňovou sazbu (meziroční nárůst o 4,8 p.b. na 39,5 %). Dle slov představitelů společnosti však poptávka po jejích produktech zůstává nadále silná.

Očekávané události

- 29. 2. Index nákupních manažerů Chicago
- 1. 3. Index ISM v průmyslu
- 2. 3. Běžová kniha FED, ADP report z trhu práce
- 3. 3. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 4. 3. Míra nezaměstnanosti, Průměrná hodinová sazba, Obchodní bilance

Výsledková sezóna

- 1. 3. AutoZone, Dollarr Tree, Ross Stores
- 3. 3. Costco, HP
- 4. 3. Staples

Německo

Akcie na evropském kontinentu pokračovaly v růstu z minulého týdne a posílily tak dvakrát v řadě. Celoevropských index Stoxx 600 přidal 1,6%, německý bluechipový index DAX 30 posílil o 1,3% a za poslední 2 týdny vzrostl o 6%. V rámci letošního roku mají však evropské trhy co dohánět, když index DAX od začátku roku stále ztrácí více než 11%. Jak už je pro poslední týdny typické, trhy nadále až na drobné výjimky kopírují pohyby cen ropy. Světové ceny ropy „skáčou“ nahoru dolů a zvýšená volatilita je tak k vidění i v případě akciových indexů. Zveřejněná makro-data v uplynulém týdnu nevyzněla příliš dobře, což stále více zvyšuje šance na další zásah Evropské centrální banky. Alespoň dočasným uklidněním byla dohoda EU s Británií ohledně nastavených výjimek týkajících se především sociální politiky země vůči zahraničním pracovníkům. Navzdory dohodě bude pro zvýšenou nervozitu brzy další prostor, když na konci června proběhne na britských ostrovech referendum o setrvání země v EU. Není pochyb, že případný „Brexit“ by přinejmenším krátkodobě trhy otřásl. Z jednotlivých papírů se tentokrát nejlépe vedlo akciím Fresenius SE (+8,5%), Deutsche Boerse (+5,3%) a Merck (+4,8%). Několik málo titulů zakončilo týden naopak v červených hodnotách, nejvíce Henkel (-4,6%) a Continental (-3,2%).

Index	19. 2. 2016	26. 2. 2016	Změna
DAX	9 388,05	9 513,30	+125,25 (+1,33%)

Klíčové události

- **22/2 – Index nákupních manažerů v průmyslu Markit/BME (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 50,2, očekávání trhu: 52,0, předchozí hodnota: 52,3.
- **23/3 – Index IFO hodnocení současných podmínek (únor):** aktuální hodnota: 112, očekávání trhu: 112,0, předchozí hodnota: 112,5. **Index IFO očekávání (únor):** aktuální hodnota: 98,8, očekávání trhu: 101,6, předchozí hodnota: 102,4.
- **23/3 – Vývoz (q-q) (4Q):** aktuální hodnota: -0,6 %, očekávání trhu: -0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %. **Dovoz (q-q) (4Q):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 1,1 %.
- **24/3 – Spotřebitelská důvěra GfK (březen):** aktuální hodnota: 9,5, očekávání trhu: 9,3, předchozí hodnota: 9,4.
- **26/2 – CPI (y-y) (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,5 %.

Firemní zprávy

- **Bayer – 25/2 –** Německý výrobce léčiv Bayer, který se na počátku minulého století proslavil vývojem aspirinu, dnes zveřejnil výsledky hospodaření za 4Q 2015. Dnes zveřejněné výsledky zaostaly za očekáváním analytiků. V uplynulém kvartále se nedařilo především prodeji produktů pro zemědělství. Upravená EBITDA společnosti vzrostla o 4 % na 1,9 mld. EUR, analytici oslovení agenturou Bloomberg však v průměru očekávali hodnotu 2,04 mld. EUR.
- **Deutsche Telekom – 26/2 –** Německá telekomunikační společnost Deutsche Telekom představila výsledky za 4Q 2015. Klesajícím výnosům a ziskům z evropských trhů se skupina snaží čelit balíčkem Magenta One, v USA útočí agresivním marketingem na dominantní hráče. Výnosy skupiny ve 4Q meziročně vzrostly i přes jejich pokles na domácím německém trhu a v Evropě díky silným výsledkům americké společnosti T-Mobile US. Společnost poprvé od roku 2007 navýšila dividendu, o 10 % na 55 centů na akcii.
- **BASF – 26/2 –** Německý výrobce chemikálií BASF dnes ráno zveřejnil předběžné výsledky za 4Q 2015, resp. za FY 2015. V roce 2016 BASF očekává pokles čistého zisku až o 10 %, kvůli nízkým cenám ropy, které negativně dopadají na ropnou a plynovou divizi společnosti. Zisk na úrovni EBIT společnost v letošním roce vidí mírně pod úrovní z roku 2015. Tržby by měly oproti letošní hodnotě klesnout přibližně o 6 %. Predikce společnosti je postavena na cenách ropy 40 USD/barel. Analytici oslovení agenturou Bloomberg pro rok 2016 očekávali 4,5% pokles zisku a 14% pokles tržeb.

Očekávané události

- 29. 2. Maloobchodní tržby
- 1. 3. Míra nezaměstnanosti, Index nákupních manažerů v průmyslu

Výsledková sezóna

- 1. 3. Volkswagen
- 3. 3. Adidas, Continental, Vonovia

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