

Česká republika

Pražská burza zažila jeden z nejhorších týdnů v tomto roce. Domácí index PX oslabil ve všech seancích týdne a ztratil výrazných 5,27%. V záporném teritoriu se pohybovaly všechny hlavní tituly. ČEZ zastavil svůj růst na hranici 460 Kč a bylo vidět krátkodobé vybírání rychlých zisků, když růst cen elektřiny rovněž prošel korekčním pohybem. Kurz oslabil o 4,5% na 440 Kč, minima v průběhu týdne byly však až u 425 Kč. Hlavní zátěží byl však bankovní sektor. Komerční banka i Erste Group zveřejňovaly své hospodaření. Erste se prezentovala slabší provozní úrovní, záchranou pro lepší čistý zisk byly pouze výrazně nižší opravné položky. Titul oslabil o téměř 7% a dostal se na hranici 630 Kč. Lepší strukturu výsledků představila Komerční banka, zda však bylo brzdou především přeskupování pozic investorů před vstupem společnosti Moneta Money Bank. Samotné akcie KB oslabily o téměř 6%. Úpis Moneta pro kvalifikované investory skončil na spodní straně upisovacího pásma za 68 Kč. Páteční premiéra na trhu se odehrála za nevídaného objemu 2 mld. Kč, když na domácí investory se v úpisu moc nedostalo a tak se první den hojně nakupovalo. Slabý obrázek výsledkové sezony za 1Q potvrdila i Fortuna. Firmě sice účtyhodně dál rostou přijaté sázky, na ziskovost to však pozitivní dopad nemá (EBITDA y/y -37%). Kurz oslabil o necelá 2%. Možnost realizace warrantů aktuálně tíží akcie mediální CME (-7,2%). O 10% níže se dostaly akcie O2. Pokles mohl rovněž dílčím způsobem souviset se vstupem nového titulu, když mohlo docházet k přeskupování v rámci dividendových pozic. Vedení OKD, dceřiná společnost NWR, na sebe podalo insolvenční návrh, obchodování s akciemi NWR bylo na BCPP pozastaveno.

Index	29. 4. 2016	6. 5. 2016	Změna
PX	916,04	867,79	-48,25 (-5,27 %)

Klíčové události

- Malooobchodní tržby (y-y)** (březen): aktuální hodnota: 5,0 %, očekávání trhu: 6,7 %, předchozí hodnota: 10,5 %
- Cena akcií společnosti **MONETA Money bank** byla v primárním úpisu stanovena na úrovni 68 Kč/akcie. Společnost tímto způsobem uvedla na trh 260,61 mil. akcií, což představuje přibližně 51 % všech akcií společnosti. Hodnota 68 Kč/akcie se nachází na spodní hranici dříve indikovaného pásma 68-85 Kč.

Firemní zprávy

- ČEZ 3/5** – Elektrárenská společnost ČEZ zveřejnila pozvánku na valnou hromadu, ve které management navrhuje výplatu dividendy 40 Kč. Rozhodný den pro výplatu dividendy ČEZu by podle pozvánky měl připadnout na 9. června. K výplatě by mělo dojít od 1. srpna. Valná hromada společnosti se bude konat 3.6.2016.
- Erste Group 4/5** - Reportované výsledky rakouské bankovní skupiny Erste za 1Q 2016 vyznívají smíšeně. Provozní úroveň banky zůstala za konsensuálním i naším odhadem vlivem vyšších provozních nákladů i nižších poplatkových výnosů. Zejména vlivem nižších nákladů na riziko překonala Erste Bank na úrovni čistého zisku (274 mil. EUR) naše odhady i očekávání trhu. Čisté úrokové výnosy banky dosáhly za 1Q 2016 1 092 mil. EUR v souladu s očekáváním analytické obce 1 094 mil. EUR. Mírný meziroční propad čistých úrokových výnosů banky za 1Q 16 jde na vrub prostředí nízkých úrokových sazeb na trhu, které nebylo plně vykompenzováno růstem úvěrového portfolia. Poplatkové výnosy banky za 1Q 16 ve výši 443 mil. EUR zřetelně zaostaly za odhady analytické obce při 460 mil. EUR. Celkové provozní výnosy ve výši 1 629 mil. EUR za 1Q 2016 tak reportovala banka pod tržním očekáváním (1 654 mil. EUR). Provozní náklady Erste Bank ve výši 1 008 mil. EUR (naše očekávání 985 mil. EUR) meziročně vzrostly o 6 % zejména vlivem zaúčtování většiny regulačních bankovních odvodů v 1Q 2016. Provozní zisk banky ve výši 620,4 mil. EUR (-16 % r/r) tak dosáhl výrazně slabších hodnot oproti našemu odhadu i očekávání trhu (656 mil. EUR). Ukazatel provozní efektivnosti (cost-to-income) dosáhl v úvodu roku slabší hodnoty 61,9 %. Pozitivním aspektem je zlepšující se kvalita úvěrového portfolia banky. V 1Q 2016 zaúčtovala banka tvorbu rezerv a opravných položek ve výši 56 mil. EUR. Podíl nesplácených úvěrů (NPL) na celkovém úvěrovém portfoliu banky dosáhl na konci března 6,7 %. Vlivem nízkých nákladů rizika dokázala Erste Bank na úrovni čistého zisku reportovanou hodnotou 275 mil. EUR překonat očekávání trhu (220 mil. EUR) i náš optimističtější odhad (230 mil. EUR). V rámci ranního reportu potvrdil management banky výhled pro letošní rok při očekávané návratnosti vlastního kapitálu (ROTE) při 10 – 11 %, což indikuje čistý zisk nad úrovní 1 mld. EUR.
- Erste Group 5/5** - Analytici banky Societe Generale dnes snížili cílovou cenu pro akcie Erste Group z 946 Kč na 892

Česká republika

Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „koupit“.

- **Fortuna 5/5** - Fortuna oznámila výsledky svého hospodaření za první čtvrtletí 2016. Fortuna navázala na silnou dynamiku přijatých sázek z předchozího roku a meziročním nárůstem přijatých sázek o 26 % mile překvapila. Fortuně však navzdory silnému růstu přijatých sázek zůstalo za 1Q 2016 ze vsazených peněz klientů vzhledem k vyššímu zdanění a nízkým maržím méně peněžních prostředků než v 1Q 2015. Výnosy Fortuny meziročně klesly o 2 %. Přestože jsme za 1Q 2016 očekávali vzhledem k vyšším provozním nákladům a vyššímu zdanění výrazný propad provozního zisku před odpisy, slabá úroveň reportované hodnoty EBITDA při 4,6 mil. EUR je pro nás zklamáním. Celkově vnímáme výsledky mírně negativně. Celková výše přijatých sázek Fortuny vzrostla v prvním čtvrtletí 2016 o 26,3 % na 251,7 mil. EUR. Výše hrubých výher dosáhla za první čtvrtletí 2016 38,1 mil. EUR, což představuje meziroční nárůst o 7,6 %. Výnosy Fortuny zaznamenaly v 1Q 2016 meziroční pokles o 2 % a dosáhly úrovně 24,6 mil. EUR. Zklamáním je pro nás reportovaná hodnota konsolidované EBITDA ve výši 4,6 mil. EUR, což v meziročním srovnání znamená pokles o výrazných 37,1 %. Meziroční pokles provozního zisku před odpisy byl způsoben převážně zvýšením sázkové daně v ČR, nepříznivým vývojem marží a nárůstem provozních nákladů. Navzdory výraznému poklesu provozního zisku na úrovni EBITDA potvrdil management společnosti výhled pro letošní rok, který počítá s objemem přijatých sázek až do výše 1 010 mil. EUR a snížením hodnoty EBITDA o 10 – 15 % oproti roku 2015.
- **Komerční banka 4/5** - Komerční banka navázala v úvodu letošního roku na silnou úvěrovou aktivitu (+6,8 %) z předchozího roku. Na provozní úrovni dokázala Komerční banka překonat tržní odhady zejména vlivem vyšších výnosů z finančních operací a stabilní nákladové disciplíny. Čistý zisk reportovala banka silnější v porovnání s naším i tržním konsensuálním odhadem vlivem lepší provozní úrovně i nižších nákladů rizika. Čisté úrokové výnosy reportovala KB za 1Q 16 meziročně nižší o 2,1 % při hodnotě 5 234 mil. Kč a mírně zaostala za odhadem trhu (5 253 mil. Kč). Silná úvěrová aktivita (+6,8 % r/r) částečně kompenzovala meziročně nižší čistou úrokovou marži banky při 2,5 % (2,6 % 2015). Výnosy z poplatků a provizí vykázala KB za 1Q 16 meziročně stabilní ve výši 1 700 mil. Kč (-0,1% r/r) v souladu s tržním očekáváním. Vzhledem k vyšším výnosům z finančních operací tak celkové provozní výnosy banky ve výši 7 694 mil. Kč (-0,5 % r/r) překonaly očekávání analytické obce (7 625 mil. Kč). Provozní náklady Komerční banky dosáhly za 1Q 2016 úrovně 3 879 mil. Kč (+15,6 % r/r), což představuje nižší hodnoty v porovnání s naším i tržním očekáváním (3 940 mil. Kč). Výrazný meziroční nárůst provozních nákladů za 1Q 2016 byl způsoben zaúčtováním celoročních příspěvků banky (835 mil. Kč) do Fondu pojištění vkladů a Fondu pro řešení krize. Bez zahrnutí těchto regulatorních bankovních odvodů by provozní náklady KB vykázaly meziroční pokles o 2,8 %. Provozní zisk banky ve výši 3 815 mil. Kč (-12,8 % r/r) tak zřetelně překonal konsensuální projekci ve výši 3 686 mil. Kč. Příjemným překvapením jsou i nadále nízké náklady rizika. KB reportovala za 1Q 2016 tvorbu opravných položek a rezerv ve výši 225 mil. Kč (+106 % r/r), což v relativním vyjádření představuje 17 bazických bodů průměrného clientského úvěrového portfolia. Čistý zisk banky za 1Q 16 dosáhl 2 894 mil. Kč a „přebil“ očekávání analytické obce (2 681 mil. Kč) i naši optimističtější projekci (2 720 mil. Kč). Bez zahrnutí příspěvků do Fondu pojištění vkladů a Fondu pro řešení krize by čistý zisk banky zaznamenal meziroční pokles o 1,8 %.
- **Kofola 2/5** - Společnost Kofola zveřejnila výsledky hospodaření za fiskální 1Q 2016. Tržby společnosti, které vzrostly meziročně o 17 % na 1,47 mld. Kč, byly ovlivněny především akvizicí společnosti Radenska v březnu loňského roku a produkty Rauch. Na klíčovém československém trhu, který tvoří 61 % celkových tržeb společnosti, rostly tržby o 19 % y-y, adriatický region rostl o 14,5 %. V Polsku, kde Kofola stále hledá rovnovážný stav mezi prodejními objemy a ziskovostí prodeje, tržby poklesly o 17 % y-y. Společně s růstem tržeb se zvýšily i náklady na prodej, které v 1Q dosáhly 950 mil. Kč (+18,3 y-y), což dalo dohromady hrubý zisk ve výši 516 mil. Kč. EBITDA společnosti meziročně vzrostla o 6,4 % na 153,8 mil. Kč. EBITDA marže společnosti klesla o 1 procentní bod na 10,5 %. Provozní cash flow společnosti (-183 mil. Kč, -85 % y-y) se v uplynulém kvartále propadlo hlouběji do záporu zejména kvůli navýšení pracovního kapitálu.
- **New World Resources 3/5** - Představenstvo společnosti OKD rozhodlo o podání návrhu na povolení reorganizace s cílem zachovat zaměstnanost, provoz podniku, v co nejvyšší míře postupně uspokojit své věřitele a vytvořit životaschopnou společnost. Insolvenční návrh byl podán k příslušnému soudu.
- **New World Resources 4/5** – Burza cenných papírů Praha rozhodla o pozastavení obchodování s akciemi NWR na základě žádosti emitenta. Obchodování bylo pozastaveno i na trhu v Londýně. Akcie je nadále možné obchodovat přes RMS.
- **Unipetrol 4/5** – Společnost Unipetrol zveřejnila marže za duben 2016. Marže rostly v rafinerii i petrochemii. Rafinérská marže společnosti Unipetrol v dubnu vzrostla na 3,6 USD/barel z březnových 3 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže Unipetrolu v dubnu 2016 vzrostla na 874 EUR/t z 839 EUR/t především díky nárůstu marže z olefinů na 330 EUR/t z 291 EUR/t. Marže z polyolefinů stagnovala v blízkosti březnové úrovně.
- **Unipetrol 6/5** - Představenstvo rafinérské a petrochemické společnosti Unipetrol navrhuje vyplatit v letošním roce dividendu ve výši 1 mld. Kč (5,52 Kč na akcii). V případě společnosti Unipetrol by se jednalo o první výplatu dividendy od roku 2008.

Očekávané události

- **9/5 – Průmyslová výroba**
- **10/5 – ČEZ – výsledky za 1Q 2016**
- **10/5 – Spotřebitelské ceny**

Polsko

Negativní sentiment z okolních středoevropských trhů se nevyhnul ani varšavské burze. Hlavní index WIG20 mezitýdenně oslabil o 2,32 % na 1852,71 bodu a zaznamenal tak druhý týdenní pokles v řadě. V kladném teritoriu se držely pouze tři tituly. Konkrétně akcie petrochemického Lotosu, které posílily o 1,2 % w/w na 30,03 PLN (byly nejvyšším titulem týdne), dále akcie PKO Bank (+0,94 % w/w na 24,69 PLN) a akcie Bank Zachodni (+0,49 % w/w na 266,80 PLN). U ostatních titulů byl k vidění pokles. Maloobchodní prodejci v podobě LPP a CCC zveřejnily své dubnové tržby. Prodejce módních oděvů LPP (podrobněji viz. níže) sice vykázal meziroční nárůst tržeb, nicméně hrubá marže opět klesla. Akciím LPP se v uplynulém týdnu nedařilo a oslabily o 3,9 % w/w na 5410 PLN. Prodejce obuvi CCC v dubnu meziročně navýšil tržby o slušných 42 % na 306 mil. PLN. Management CCC zároveň navrhl letošní dividendu ve výši 2,24 PLN na akcii, což implikuje cca 1,4% dividendový výnos. Jde o pokles dividendy, když loni společnost vyplatila 3 PLN na akcii. Akcie CCC podlely negativnímu sentimentu a za celý týden oslabily o 3,1 % na 164,80 PLN. Většina titulů zaznamenala ještě výraznější ztráty, když např. elektrárenská firma Energa odepsala téměř 10 % na 11,20 PLN, těžař mědi a stříbra KGHM ztratil 7,9 % w/w na 68,50 PLN nebo akci obchodníka se spotřebním zbožím Eurocash klesly o 7,3 % w/w na 50,55 PLN. Výše uvedené poklesy se udály bez výraznějších fundamentálních zpráv, lze je tak spíše přisoudit obecnému negativnímu sentimentu ze středoevropských trhů.

Index	29. 4. 2016	6. 5. 2016	Změna
WIG20	1 896,64	1 852,71	-43,93 (-2,32 %)

Klíčové události

- 2/5 – Po relativně silném březnu přišlo v dubnu zpomalení tempa růstu polského zpracovatelského průmyslu. Index PMI totiž z březnové úrovně 53,8 bodu poklesl na 51,0 bodu, zatímco analytici očekávali 53,0 bodu. I tak se však index od října 2014 drží nad 50ti bodovou hranicí značící expanzi.
- 6/5 – Polská centrální banka (NBP) podle očekávání ponechala základní úrokovou sazbu na úrovni 1,50 %, kde se drží již od března 2015. Guvernér Marek Belka na tiskové konferenci naznačil, že NBP nyní neinklinuje, i přes nedávná slabší makrodata, ke snížení sazby.

Firemní zprávy

- 2/5 – **LPP** – Prodejce módních oděvů LPP v dubnu meziročně navýšil tržby o 23 % na 472 mil. PLN. Hrubá marže však opět poklesla, a to o 5 procentních bodů na 51 %.
- 4/5 – **mBank** – Christoph Heins se stane novým CFO mBank. Jmenován by měl být, podle vyjádření dozorčí rady, 10. června.

Očekávané události

- 12/5 – Spotřebitelská inflace za duben (finální data). Předběžná čísla z konce dubna: -1,1 % y/y; 0,3 % m/m.
- 13/5 – HDP za 1Q 2016 (první odhad). Očekávání: 3,5 % y/y, 0,6 % q/q po předchozích 3,9 % y/y a 1,1 % q/q ve 4Q 2015.
- 13/5 – Obchodní bilance za březen. Očekávání: přebytek 331 mil. EUR po předchozím přebytku 341 mil. EUR v únoru.
- Výsledky firem za 1Q 2016:**
 - 10/5 – Bank Pekao
 - 11/5 – energetiky PGE, Tauron a Energa
 - 12/5 – pojišťovna PZU, mediální Cyfrowy Polsat
 - 12/5 – softwarová firma Asseco Poland, prodejce oděvů LPP, prodejce obuvi CCC
 - 12/5 – Alior Bank
 - 13/5 – těžař mědi KGHM, obchodník se spotřebním zbožím Eurocash

USA

Zámořské akciové trhy nepředvedly ani v prvním květnovém týdnu nikterak oslnivý výkon a poklesly podruhé v řadě, technologický Nasdaq dokonce potřetí. Ztráty nebyly příliš velké a pohybovaly se do 1%. Investoři na jedné straně korigovali předchozí rychlý růst indexů a upřednostňovali navýšení hotovostní části portfolií. Dobré zprávy nepřicházely ani z makro sekce, když zejména report z trhu práce ADP i páteční payrolls výrazně zaostaly za očekáváním. Tato data snížila již tak nízké sázky na červnový růst sazeb a dolar tak neměl kde brát sílu k posílení. Lepšímu tržnímu sentimentu nepomáhá ani akciová „modla“ Apple. Titul oslabil za poslední týden sice jen o 1%, ale stále si hledá silnější úroveň pro konsolidaci v po-výsledkovém zklamání. Z velkých bluechipů se vedlo zejména akciím řetězce rychlého občerstvení McDonald's (+3,2%), či farmaceutickému gigantu Pfizer (+2,7%). Naopak značně za výkonností trhu zaostal výrobce těžké techniky Caterpillar (-5,6%), Cisco Systems (-3,5%) či banka Goldman Sachs (-3,2%). Z hlavních sektorů ekonomiky se podařilo růst pouze necyklickému spotřebnímu zboží (+1,7%) a utilitám (+0,8%). Na kladné nule zakončily týden akcie ze sektoru informačních technologií a cyklického spotřebního zboží. Nejvíce ztrácely energetické společnosti (-3%), sektor základních materiálů (-2%) a průmysl (-1,1%). Po čtyřech růstových týdnech oslabily také světové ceny ropy, WTI ztratila 2,7% a Brent odepsal 5,7%. V návaznosti na slabý výhled ztratily akcie největšího světového rezervačního portálu Priceline 7%. Firma provozující například stránky booking.com odůvodnila slabší očekávaná čísla plánovanou vyšší úrovní investic, zejména do marketingu a značky jako takové. Slabší než očekávané dubnové prodeje spodního prádla Victoria's Secret srazily cenu akcií L Brands o více než 11%. Atraktivní defenzivní titul s tradičně štědrá dividendou se tak obchoduje na nejlevnějších násobcích zisků za poslední roky. Na velmi zajímavé úrovni vyklesaly rovněž akcie maloobchodního řetězce JC Penney (-11%). Titul od svých letošních maxim ztratil téměř 1/3 své hodnoty, když vzrostly obavy z kondice celkového maloobchodního sektoru a výrazného snižování nákladů uvnitř společnosti. Trhy mají často tendenci přehánět a to na obě strany. Cena akcie u 12 dolarů byla možná dosažena až příliš brzy, ale současně ocenění u 8 USD dle našeho názoru také neodpovídá kondici společnosti a titul se nám začíná jevit podhodnocený.

Index	29. 4. 2016	6. 5. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 773,64	17 740,63	-33,01 (-0,19 %)
S&P 500	2 065,30	2 057,14	-8,16 (-0,40 %)
NASDAQ Composite	4 775,36	4 736,16	-39,20 (-0,82 %)

Klíčové události

- **2/5 – ISM ve výrobě (duben):** aktuální hodnota: 50,8, očekávání trhu: 51,5, předchozí hodnota: 51,8.
- **4/5 – Změna zaměstnanosti ADP (duben):** aktuální hodnota: 156 tis., očekávání trhu: 195 tis., předchozí hodnota: 200 tis.
- **4/5 – Průmyslové objednávky (březen):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: -1,7 %.
- **6/5 – Změna pracovních míst mimo zemědělství (duben):** aktuální hodnota: 160 tis., očekávání trhu: 200 tis., předchozí hodnota: 215 tis..
- **6/5 – Průměrná hodinová mzda (y-y) (duben):** aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: 2,4 %, předchozí hodnota: 2,3 %.

Firemní zprávy

- **Oracle – 2/5** – Softwarová společnost Oracle dnes oznámila, že koupí poskytovatele softwaru pro sektor utilit Opower za 548 mil. dolarů formou hotovosti. Oracle za akcii nabízí 10,30 dolaru, což je o 30 % více než byla páteční závěrečná cena.
- **Baker Hughes – 2/5** – Poskytovatelé služeb a zařízení ropnému sektoru Baker Hughes a Halliburton oznámili zrušení fúze v hodnotě 28 mld. dolarů. Po zrušení fúze společnost Baker Hughes oznámila, že plánuje vykupovat vlastní akcie za 1,5 mld. dolarů a dluhopisů za 1 mld. dolarů využitím poplatku od společnosti Halliburton. Baker Hughes získá 3,5 mld. dolarů od Halliburton jako součást dohody o fúzi, která byla zrušena na základě nevole amerických a evropských antimonopolních úřadů.
- **Pfizer – 3/5** – Přední americká farmaceutická společnost Pfizer dnes před otevřením trhů zveřejnila výsledky, které překonaly očekávání analytiků. Výsledky byly pozitivně ovlivněny vyššími prodeji u divize inovativních léků. Tato divize by se mohla vyčlenit jako samostatná společnost, pokud bude mít vedení společnost zájem. Rozhodnutí o vyčlenění by mělo přijít letos. Pfizer zvýšil celoroční výhled upraveného zisku na akcii z 2,20-2,30

USA

USD na 2,38-2,48 USD. Výhled čistého zisku byl zvýšen z 2,38 mld. (38 centů na akcii) na 3,02 mld. dolarů (49 centů na akcii). Společnost zvýšila výhled tržeb ze 49-51 mld. na 51-53 mld. dolarů.

- **AIG – 3/5** – Přední americká pojišťovna AIG včera po uzavření trhů zveřejnila výsledky, které zklamaly očekávání. Výsledky byly negativně ovlivněny snížením hodnoty investic a ztrátami u hedgeových fondů. Akcie v poobchodní fázi ztratily více než 3 %. Pojišťovna v 1Q dosáhla čisté ztráty 183 mil. dolarů (16 centů na akcii), zatímco před rokem se jednalo o zisk ve výši 2,47 mld. dolarů (1,78 dolaru na akcii). CEO Peter Hancock mění investiční portfolio, když AIG rozšiřuje investice u dluhopisů s vysokým ratingem a nemovitostí. Naopak investice u hedgeových fondů budou sníženy kvůli dosaženým ztrátám.
- **Biogen – 4/5** – Biotechnologická společnost Biogen plánuje vyčlenění divize léků na hemofilii (porucha srážlivosti krve) do samostatné společnosti. To by společnosti umožnilo soustředit se naplno na vývoj a prodej neurologických léků, které v současnosti tvoří drtivou většinu tržeb Biogenu. Biogen plánuje výše zmíněné vyčlenění realizovat rozdělením akcií nově vzniklé společnosti mezi stávající akcionáře. Rozdělení společnosti by mělo být dokončeno v závěru letošního roku, případně v úvodu roku 2017. Šéfem nově vzniklé společnosti se stane John Cox.
- **Merck – 5/5** – Americká farmaceutická společnost Merck dnes zveřejnila výsledky hospodaření za 1Q 2016. Čistý zisk vzrostl na 0,89 USD na akcii a překonal průměrný odhad analytiků 0,86 USD na akcii. Tržby společnosti meziročně klesly (a zaostaly za konsensem) především kvůli vyšší konkurenci ze strany generických léčiv. To se projevilo například v prodeji léku Nasonex, na kterém společnost utržila meziročně o 21 % méně, když generické alternativy dorazily na trh dříve, než se čekalo. Ze stejného důvodu klesly tržby léku Remicade o 30 %. Klíčové produkty Januvia a Janumet, které se využívají při léčbě cukrovky, zaznamenaly meziroční nárůst tržeb o 4 % (při konstantním měnovém kurzu). Kombinované tržby z těchto produktů dosáhly v 1Q 2016 1,41 mld. USD.
- **Activision Blizzard – 6/5** – Americký vydavatel PC her Activision Blizzard včera po uzavření trhů oznámil výsledky za 1Q 2016. Zisk a zveřejněný výhled překonal očekávání analytiků. Výsledky v 1Q byly pozitivně ovlivněny akvizicí společnosti King Digital, která vydává online hry pro mobilní telefony. Podle společnosti se dařilo online hrát jako Call of Duty: Black Ops III a Hearthstone Heroes of Warcraft. Segment her na konzolích a PC vykazuje zhoršení prodejů, nicméně tržby u mobilních her se zdvojnásobily. Důvodem je akvizice společnosti King Digital, která vydává hry jako Candy Crush pro mobilní telefony. V únoru byla akvizice dokončena v hodnotě 5,9 mld. dolarů. Activision Blizzard je největší americký vydavatel PC her a po akvizici se stal jedničkou i v oblasti mobilních her. Activision Blizzard očekává, že celoroční upravené tržby dosáhnou úrovně 6,28 mld. dolarů a zisk na akcii ve výši 1,78 dolaru. Ve 2Q společnost očekává tržby ve výši 1,38 mld. dolarů a zisk na akcii na úrovni 38 centů.

Očekávané události

- 13. 5. Maloobchodní tržby (duben), Podnikové zásoby (březen), Spotřebitelská důvěra university of Michigan

Výsledková sezóna

- 9. 5. Tyson Foods
- 10. 5. Walt Disney, Electronic Arts, Allergan
- 11. 5. Macy's
- 12. 5. Kohl's, R. Lauren, Nordstrom, NVIDIA
- 13. 5. JC Penney

Německo

Evropské akciové trhy oslabily druhý týden v řadě, německý index DAX prolomil psychologickou hranici 10 tisíc bodů a za celý týden klesl o 1,7%. Lepšímu výkonu evropských akcií znovu citelně bránil měnový pár EUR/USD, který se proti mnohým očekáváním obchoduje kolem úrovně 1,15. Vedle blížícího se rizika Brexitu se rovněž do popředí zájmů dostává také problémové Řecko. Země z jižní části eurozóny vyjednává o uvolnění další části dohodnutého úvěru. Věřitelé za něj však požadují tvrdší reformy, než doposud Řecko zavedlo. Celá řada firem z indexu DAX zveřejnila rovněž své kvartální výsledky. Potěšil například průmyslový koncern Siemens, který si tak za celý týden připsal zisk 1,7%. Na druhé straně výrazně zklamala banka Commerzbank, jejíž akcie se na týdenní bázi propadly o více než 13%.

Index	29. 4. 2016	6. 5. 2016	Změna
DAX	10 038,97	9 869,95	-169,02 (-1,68 %)

Klíčové události

- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (duben - konečný):** aktuální hodnota: 53,6, očekávání trhu: 53,8, předchozí hodnota: 53,8.

Firemní zprávy

- **Allianz – 2/5** – Německá pojišťovna v dnešním prohlášení reportovala meziroční nárůst čistého zisku o 21 % na 2,2 mld. EUR. Na provozní úrovni zisk společnosti meziročně klesl o 3,5 %, výnosy za stejné období klesly o 6,4 %. Dle CEO společnosti (Oliver Bäte) vstoupila Allianz do nového roku úspěšně. Společnost by dle jeho názoru měla být schopna, navzdory složité situaci ve finančním sektoru, dosáhnout v letošním roce dříve stanovených cílů.
- **Lufthansa – 3/5** – Německé aerolinky Lufthansa dnes před otevřením trhů oznámily výsledky za 1Q 2016, po kterých akcie klesají o 7,5 %. Lufthansa bude nadále snižovat cenu letenek, aby lépe konkurovala nízkonákladovým společnostem. Lufthansa zaznamenala nejvyšší pokles cen letenek za poslední čtyři roky. Náklady byly pozitivně ovlivněny nízkou cenou ropy, když společnost dosáhla úspor ve výši 237 mil. eur. Navzdory nízkým cenám ropy společnost zaznamenala upravenou ztrátu ve výši 53 mil. eur.
- **Commerzbank – 3/5** – Druhá největší německá banka Commerzbank dnes před otevřením trhů zveřejnila výsledky za 1Q 2016. Zisk byl negativně ovlivněn propadem cen energetických komodit, slabším růstem v rozvíjejících se zemích a vyšší volatilitou na finančních trzích.
- **BMW – 3/5** – Automobilka BMW dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 1Q 2016. Pokles zisku byl částečně způsoben vyššími investicemi do nových technologií jako auta bez řidiče. Akcie reaguje na výsledky poklesem o 2,7 % při 1,4% poklesu indexu DAX.
- **Siemens – 4/5** – společnost Siemens dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 2Q ve fiskálním roce 2016. Zisk překonal očekávání analytiků a akcie posilují o 1,1 % na 91,43 eura. Výhled na rok 2016 byl potvrzen.
- **Adidas – 4/5** – Německý Adidas, světová dvojka na poli sportovního oblečení a vybavení, aktivně hledá kupce pro část své golfové divize. Jedná se o reakci na pokles tržeb divize v posledních letech. Představitelé společnosti dnes řekli, že dozorčí rada v březnu posvětila plán odprodeje golfových značek Taylormade-Adidas Golf, Adams Golf a Ashworth, které se zaměřují především na prodej golfového vybavení (hole, míče, bagy,...). Golfové oblečení a obuv prodávanou pod značkou Adidas si společnost plánuje ponechat.
- **Continental – 4/5** – Tržby společnosti vzrostly v uplynulém kvartále o 3 % na 9,9 mld. EUR. Při konstantním měnovém kurzu by tržby společnosti rostly 4% tempem. Upravený EBIT Continentalu vzrostl meziročně o 8 % na 1,1 mld. EUR. EBIT marže činila 11,3 %. Volné cash flow společnosti za uplynulý kvartál dosáhlo 489 mil. EUR (po odečtení odlivu 78 mil. EUR na akvizice).

Očekávané události

- 9. 5. Podnikové objednávky (březen)
- 10. 5. Průmyslová výroba (březen), Obchodní bilance (březen)
- 13. 5. Inflace (duben), HDP 1Q

Výsledková sezóna

- 10. 5. Thyssenkrupp, Munich RE
- 11. 5. E.ON, Deutsche Post
- 12. 5. RWE, 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