

Česká republika

Po růstové sérii z konce července (8 seancí v řadě) se pražská burza obchoduje v úvodu srpna v přesně obráceném gardu. Počet ztrátových seancí se rozšířil na 7, v průběhu uplynulého týdne byly ztrátové všechny a index PX se vrátil do blízkosti 850 bodů. Na týdenní bázi oslabil o 3,62%. Nejvýrazněji se na poklesu podílely akcie Komerční banky, které oslabily o téměř 11%. Banka reportovala relativně slušné výsledky, ale investory znepokojila informace o změně dividendové politiky. Vedení v kontextu regulatomích požadavků musela odstoupit od svého původního záměru, který počítal se zachováním vysokého výplatního poměru i v letošním roce a se změnou až pro výsledek za rok 2017. Tento předpoklad s přísnějšími požadavky ČNB padl. Pod tlakem byly i akcie VIGu, které si odepsaly 5,65%. Předběžné výsledky přinesly informaci o nutnosti revize čísel za loňský rok. V pátek reportovala i Erste Group. Na týdenní bázi to na růst nebylo (-0,85%), ale přímá reakce na výsledky byla po předchozích poklesech spíše pozitivní. Po zvýšeném výhledu nebyla čísla tak překvapivá, od provozní části šlo čekat i mírně více. Lepší ziskovost šla nakonec primárně na úkor jednorázovému zisku z prodeje VISA a kladným nákladům rizika. ČEZ osciloval pod hranici 460 Kč a i zde budou investoři čekat na výsledky, které mohou dodat impuls k dalšímu obchodování. Na týdenní bázi oslabil kurz o 0,81%. V kladných hodnotách se udržela pouze Fortuna (+0,78%) a mediální CME (+1,6%). Report výsledků ze strany Kofoly se odehrál bez výraznější reakce investorů. Titul na týdenní bázi nepatrně oslabil o 0,46% při nízkém objemu obchodů.

Index	29. 7. 2016	5. 8. 2016	Změna
PX	881,74	849,79	-9,63 (-1,08 %)

Klíčové události

- Česká národní banka na svém zasedání ponechala měnovou politiku beze změny. Sazby zůstaly blízko nule a intervence proti koruně budou pokračovat. ČNB upravila výhled pro domácí ekonomiku. Pro letošek očekává růst o 2,4% (vylepšení o 0,1%), pro následující rok očekává růst o 3% (snížení výhledu o 0,4%).
- **Maloobchodní tržby (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 6,4 %, očekávání trhu: 7,4 %, předchozí hodnota: 11,1 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 6,2 %, očekávání trhu: 5,5 %, předchozí hodnota: 7,5 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 5/8** -. Podle HN si plánuje ČEZ na rozvoj rumunské distribuční sítě vzít úvěr ve výši 116 mil. EUR od Evropské banky pro obnovu a rozvoj.
- **Erste Group 4/8** - Analytici banky HSBC zvýšili cílovou cenu pro Erste Group z 730 Kč na 811 Kč při zachování investičního doporučení na úrovni „koupit“.
- **Erste Group 5/8** - Reportované výsledky rakouské bankovní skupiny za 2Q 2016 z našeho pohledu žádné výrazné překvapení nepřinesly. Vše podstatné stačil management bank zveřejnit v červencové tiskové zprávě. Trend mírného meziročního propadu jadrových výnosů nicméně zůstal z prvního čtvrtletí zachován a nárůst provozních nákladů banky v řádu nižších jednotek procent také nijak pozitivně nepřekvapil. Vše podstatné se odehrálo v oblasti „kvalita aktiv“. Náklady na riziko dosáhly vlivem rozpuštění rezerv k dříve odepsaným úvěrům kladné hodnoty 31 mil. EUR. K výraznému nárůstu ziskovosti (+117 % r/r) přispěl rovněž avizovaný jednorázový příspěvek z prodeje majetkové účasti ve VISA Europe ve výši 139 mil. EUR. Čisté úrokové výnosy banky zaznamenaly ve 2Q 2016 1% meziroční propad a dosáhly úrovně 1 102 mil. EUR. Růst objemu úvěrů dosáhl cca 3,2 %. Poplatkové výnosy banky za 2Q 16 ve výši 442 mil. EUR rovněž mírně zaostaly za našimi odhady při 450 mil. EUR. Celkové provozní výnosy ve výši 1 687 mil. EUR za 2Q 2016 tak reportovala banka téměř v souladu s našimi odhady (1 692 mil. EUR). Provozní náklady Erste Bank ve výši 971 mil. EUR (naše očekávání 961 mil. EUR) meziročně vzrostly o 2,3 %. Provozní zisk banky ve výši 716 mil. EUR (-6 % r/r) tak dosáhl slabších hodnot v porovnání s našimi předpoklady (731 mil. EUR). K výraznému nárůstu ziskovosti přispěl avizovaný jednorázový výnos z prodeje majetkové účasti ve VISA Europe ve výši 139 mil. EUR. Pokračující zlepšení v rámci kvality úvěrového portfolia banky představuje asi nejvíce pozitivní prvek dnešních reportovaných výsledků. Ve 2Q 2016 zaúčtovala banka kladnou hodnotu nákladů na riziko ve výši 31 mil. EUR. Podíl nesplacených úvěrů (NPL) na celkovém úvěrovém portfoliu banky dosáhl na konci června 5,8 % (2H15 7,7 %). Kapitálovou přiměřenost banky při 13,3 % (CET1) vnímáme jako relativně komfortní. Zejména vlivem výrazného

Česká republika

poklesu nákladů na riziko a jednorázového příjmu z prodeje majetkové účasti ve VISA Europe reportovala banka na úrovni čistého zisku hodnotu 567 mil. EUR, což představuje meziroční nárůst o 117 %. V rámci ranního reportu potvrdil management banky výhled pro letošní rok při očekávané návratnosti vlastního kapitálu (ROTE) při hodnotách >12 %. Vedení očekává, že náklady na riziko se budou držet nadále na nízké úrovni, ale oproti současným úrovním půjdou výše. Pro roky 2017/2018 je vedení mírně optimistické co se týká čistého úrokového výnosu. Pro dividendu ze zisku za letošní rok si vedení vyhradilo částku 1,1 EUR na akcii, o samotné výši a výplatním poměru se bude rozhodovat až po výsledcích za 3Q.

- **Kofola 1/8** – Společnost Kofola zveřejnila výsledky za 1H 2016. Tržby se zvýšily o 3,3 % na 3,504 mld. Kč z 3,392 mld. Kč. Čistý zisk se snížil na 156 mil. Kč z 267 mil. Kč. Provozní ukazatel EBITDA klesl na 514 mil. Kč z 608 mil. Kč. Polský trh je podle společnosti nadále výzvou a ten stál za zhoršením provozního zisku celé společnosti. Výsledky byly negativně ovlivněny i vyššími čistými finančními náklady kvůli méně výhodným kurzovým rozdílům, přecenění derivátů a úrokovým nákladům. Čistý zisk na akcii klesl z 12,1 Kč na 7,0 Kč. Ziskovost a marže jsou dále tlumeny vyššími náklady, které jsou vynakládány na expanzi v Adriatickém regionu (Slovinsko, Chorvatsko; jedná se zejména o náklady na budování prodejního týmu, náklady na marketing, náklady na budování informačního systému). Tržby v České Republice vzrostly o 15 % díky lepšímu prodeji nápojů Rauch, Kofola a Semtex. Na Slovensku se tržby zvýšily o 2 %, zatímco v Polsku klesly o 20 %.
- **Komerční banka 3/8** - Komerční banka reportovala výsledky svého hospodaření za 2Q16, které vnímáme mírně negativně. Pozitivně vnímáme silnou úvěrovou aktivitu KB, když objem úvěrů za první pololetí meziročně vzrostl o 10 %. Nicméně ani nadprůměrná dynamika růstu úvěrů nedokázala vykompenzovat prostředí nízkých sazeb na trhu a úrokové výnosy byly z našeho pohledu slabší. Rovněž výrazný meziroční pokles poplatkových výnosů je pro nás zklamáním. Přes slabší jádrové výnosy dokázala KB na provozní úrovni překonat tržní odhady výhradně vlivem vyššího (než očekávaného) výnosu z prodeje podílu ve VISA Europe. Čistý zisk reportovala banka slabší v porovnání s naším odhadem vlivem vyšších nákladů rizika, které byly negativně ovlivněny několika izolovanými případy v korporátním segmentu. Vedení KB o revize v dividendovém výplatním poměru pro rok 2016. Od 1. ledna 2017 by se na KB měla vztahovat rezerva ke krytí systémového rizika ve výši 3% (doposud 2,5 %). Nový požadavek ze strany ČNB doplňuje již dřívější rozhodnutí měnové autority pro uplatnění proticyklické kapitálové rezervy ve výši 0,5 %. Zvýšení kapitálových požadavků vedlo management KB k revizi výhledu pro výplatu dividendy ze zisku roku 2016, jež počítal s vyplacením 80 – 100 % čistého zisku. Dividendový výplatní poměr za rok 2016 by se měl nově vrátit na úroveň obvyklou před vyhlášením období vyššího výplatního poměru. Celkové provozní výnosy Komerční banky za druhé čtvrtletí meziročně vzrostly o 11 % na 8 585 mil. Kč. Hodnota celkových provozních výnosů KB byla výrazně ovlivněna zaúčtováním jednorázového příjmu za podíl KB ve VISA Europe ve výši 959 mil. Kč. Čisté úrokové výnosy Komerční banky dosáhly za 2Q 16 úrovně 5 213 mil. Kč, což představuje jejich meziroční pokles o 2 %. Silná úvěrová aktivita za první pololetí (+9,9 % r/r) nedokázala vykompenzovat prostředí nízkých úrokových sazeb na trhu, když výnosy z reinvestic volné likvidity výrazně poklesly. Výnosy z poplatků a provizí vykázala KB za 2Q 16 meziročně slabší téměř o 5 % ve výši 1 708 mil. Kč vlivem nižších poplatků za základní bankovní služby. Meziroční pokles provozních nákladů za 2Q 2016 byl způsoben zaúčtováním rezervy ve 2Q15 ve výši 409 mil. Kč z titulu odhadované výše příspěvku do Fondu pro řešení krize. KB reportovala za 2Q 2016 tvorbu opravných položek a rezerv ve výši 563 mil. Kč (+106 % r/r). Za první pololetí dosáhly náklady na riziko hodnoty 788 mil. Kč, což v relativním vyjádření představuje 29 b.b. průměrného úvěrového portfolia banky. Čistý zisk náležející akcionářům banky za 2Q16 meziročně vzrostl o 19,4 % na 3 801 mil. Kč, což je v souladu s tržním očekáváním. Bez započtení výnosu za podíl ve VISA Europe by čistý zisk KB za první pololetí meziročně poklesl o cca 11 %.
- **Komerční banka 4/8** - HSBC snížila cílovou cenu z 1050 Kč na 1000 Kč při zachování investičního doporučení na úrovni „držet“. Credit Suisse snížila cílovou cenu z 1000 Kč na 755 Kč při sníženém doporučení ze stupně „neutral“ na „underperform“. JPMorgan snížila cílovou cenu z 1050 Kč na 990 Kč při sníženém doporučení ze stupně „overweight“ na „neutral“.
- **Unipetrol 2/8** - Holding Unipetrol zveřejnila marže za červenec. Rafinérská i petrochemická marže zaznamenaly pokles. Rafinérská marže společnosti Unipetrol v červenci klesla na 1,3 USD/barel z červnových 3,1 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže Unipetrolu v červenci klesla na 845 EUR/tuna z 865 EUR/tuna za červen. Marže z olefinů v červenci vzrostla na 357 EUR/tuna z 325 EUR/tuna, marže z polyolefinů klesla na 488 EUR/tuna z 540 EUR/tuna.
- **Vienna Insurance Group 2/8** - Pojišťovna Vienna Insurance Group zveřejnila předběžné výsledky za první polovinu letošního roku. Rakouská pojišťovna dosáhla v první polovině letošního roku zisku před zdaněním ve výši 200 mil. EUR. Tato hodnota je v souladu s dřívějšími indikacemi společnosti. Management společnosti současně potvrdil výhled pro letošní rok, ve kterém očekává zisk před zdaněním na úrovni 400 mil. EUR. Kompletní výsledky hospodaření za uplynulý kvartál by měl VIG reportovat 23.8.2016.
- **Vienna Insurance Group 4/8** – Rakouská pojišťovna se dohodla na převzetí rumunských aktivit v oblasti životního pojištění od společnosti AXA. V roce 2015 měla AXA v této oblasti hrubé předepsané pojistné ve výši 4,5 mil. EUR.

Očekávané události

- 8/8 Nezaměstnanost
- 9/9 ČEZ – výsledky za 2Q, Spotřebitelské ceny
- 10/8 Stock Spirit – výsledky za 2Q
- 11/8 Moneta – výsledky za 2Q

USA

Americkým kapitálovým trhům se v uplynulém týdnu dařilo. Indexy S&P 500 a DJIA se po poklesech z předchozího týdne vrátily k růstu, technologický Nasdaq dokonce zaznamenává šestý týdenní růst v řadě. S&P 500 vytvořil nové historické maximum, konkrétně v pátek, kdy uzavřel na úrovni 2 182,87 a mezitýdenně posílil o 0,43 %. Na nová maxima se podíval rovněž Nasdaq. Opět to bylo v pátek, kdy zakončil obchodní den na hladině 5 221,12, za celý týden přidal slušných 1,14 % a překonal své dosavadní závěrečné historické maximum z července loňského roku, které činilo 5218,86 bodu. Užší bluechipový index DJIA na nová historická maxima sice v uplynulém týdnu nedosáhl, ale rovněž posílil, a to o 0,6 % w/w na 18 543,53. Na růstové vlně se stále nachází technologický sektor, což je patrné nejen z výše naznačeného vývoje indexu Nasdaq, ale i na vývoji jednotlivých odvětví v rámci indexu S&P 500. Po předchozím 1,55% růstu tentokrát technologie posílily o 1,63 %. Slušně se tak dařilo např. akciím technologických gigantů jako Apple (+3,1 % w/w na 107,48 USD), Alphabet (+2 % w/w na 806,93 USD) nebo Microsoft (+2,3 % na 57,96 USD). Alphabet (jenž vlastní vyhledávač Google) oznámil uzavření společného projektu s britskou farmaceutickou společností GlaxoSmithKline, jenž se bude snažit nalézt využití elektrických signálů v léčbě chorob. Farmaceutický sektor v uplynulém týdnu stagnoval. Své výsledky hospodaření za 2Q 2016 reportovala farmaceutická společnost Pfizer, které sice jako celek neklamaly, společnost potvrdila i výhled na letošní rok, akcie však zaznamenaly mezitýdenní pokles o 3,9 % na 35,4 USD. Investory zřejmě příliš nepřesvědčil relativně slabý organický růst, či slabší tržby z vakcín. Téměř stagnoval rovněž energetický sektor (-0,06 %). Ropa totiž zastavila poklesy z předchozích týdnů a tentokrát přidala zhruba půl procenta na úroveň kolem 41,8 USD. Nejvíce ztrátovými sektory byly telekomunikace (-1,8 %) a utility, které za celý týden poklesly o 2,7 %

Index	29. 7. 2016	5. 8. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 432,24	18 543,53	+111,29 (+0,60 %)
S&P 500	2 173,60	2 182,87	+9,27 (+0,43 %)
NASDAQ Composite	5 162,131	5 221,121	+58,99 (+1,14 %)

Klíčové události

- **ISM ve výrobě (červenec):** aktuální hodnota: 52,6, očekávání trhu: 53,0, předchozí hodnota: 53,2
- **Stavební výdaje (m-m) (červen):** aktuální hodnota: -0,6 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: -0,8 %
- **Index nákupních manažerů Markit (červenec - konečný):** aktuální hodnota: 52,9, očekávání trhu: 52,9, předchozí hodnota: 52,9
- **Osobní příjem (červen):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Osobní výdaje (červen):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Index jadrových výdajů na osobní spotřebu (m-m) (červen):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Změna zaměstnanosti ADP (červenec):** aktuální hodnota: 179 tis., očekávání trhu: 170 tis., předchozí hodnota: 172 tis.
- **ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor - kompozitní (červenec):** aktuální hodnota: 55,5, očekávání trhu: 56,0, předchozí hodnota: 56,5
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (30. července):** aktuální hodnota: 269 tis., očekávání trhu: 265 tis., předchozí hodnota: 266 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (23. července):** aktuální hodnota: 2138 tis., očekávání trhu: 2130 tis., předchozí hodnota: 2139 tis.; revize: 2144 tis.
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červen - konečný):** aktuální hodnota: -3,9 %, očekávání trhu: -4,0 %, předchozí hodnota: -4,0 %
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (červenec):** aktuální hodnota: 255 tis., očekávání trhu: 180 tis., předchozí hodnota: 287 tis.; revize: 292 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (červenec):** aktuální hodnota: 4,9 %, očekávání trhu: 4,8 %, předchozí hodnota: 4,9 %

Firemní zprávy

- **Alphabet 1/8** - Společnost Alphabet (která vlastní vyhledávač Google) a největší farmaceutická britská společnost GlaxoSmithKline vytvoří společný projekt v oblasti bioelektronické medicíny. Projekt se bude snažit najít využití elektrických signálů v léčbě chorob. Glaxo bude v projektu s názvem Galvani Bioelectronics vlastnit 55 %, zatímco Verily Life Sciences (dceřiná společnost Alphabet) bude vlastnit 45 %. Pokud budou určité cíle výzkumu a vývoje splněny, tak obě společnosti plánují v průběhu příštích sedmi let investovat 715 mil. dolarů.
- **Verizon 1/8** - Telekomunikační společnost Verizon koupí poskytovatele softwaru Fleetmatics za 2,4 mld. dolarů. Fleetmatics poskytuje služby firmám, které hledají zaměstnance. Verizon zaplatí za každou akcii 60 dolarů.
- **Tesla Motors, SolarCity 1/8** – Představenstvo SolarCity schválilo fúzi s Tesla Motors. Automobilka Tesla Motors za akvizici SolarCity může nakonec zaplatit 2,6 mld. dolarů, což je 25,37 dolaru za akcii. Původně CEO

USA

automobilky Elon Musk odhadoval rozpětí 26,50-28,50 dolaru za akcii. Návrh fúze musí ještě schválit valná hromada obou společností. Hlasování se nezúčastní Elon Musk ani jiní ředitelé společnosti SolarCity. Elon Musk je CEO automobilky Tesla Motors, předseda představenstva SolarCity a největší akcionář obou společností. SolarCity po určitou dobu bude mít možnost přijímat nabídky od jiných potenciálních kupců. Fúze tak prozatím není jistá.

- **Pfizer 2/8** - Pfizer reportoval výsledky hospodaření za 2Q 2016, které překonaly odhady analytiků. Nad očekávání dobře se dařilo především některým novým lékům. Divize nových léků Innovative Health reportovala meziroční nárůst tržeb o 7 % na 7,1 mld. USD. V rámci divize se dařilo především léku na rakovinu plic Ibrance, který zaznamenal nárůst tržeb na 514 mil. USD (trh čekal 498 mil. USD) nebo přípravku na léčbu bolesti způsobené poškozením nervů Lyrica, jejíž tržby ve výši 1,26 mld. USD překonaly konsensus 1,16 mld. USD. Na druhé straně tržby z vakcín Prevenar dosáhly pouze 1,26 mld. USD a zaostaly tak za konsensuálním odhadem 1,58 mld. USD. Pfizer loni v září za 16 mil. USD nakoupil farmaceutickou společnost Hospira, což se projevilo v meziročním nárůstu tržeb divize Essential Health o 16 % na 6,04 mld. USD. Po očistění o akvizici společnosti Hospira však tržby divize zaznamenaly meziroční pokles o 6 %. Celkové tržby společnosti tedy meziročně vzrostly o 11 % na 13,15 mld. USD (tržní konsensus činil 13,01 mld. USD), organický růst tržeb dosáhl 1 %. Čistý zisk meziročně vzrostl o 10,5 % na 3,9 mld. USD a mírně překonal odhady analytiků posazené na úrovni 3,84 mld. USD. Společnost v rámci dnešních výsledků také potvrdila výhled pro letošní rok, ve kterém očekává celkové tržby v rozmezí 51-53 mld. USD a čistý zisk na akcii 2,38-2,48 USD.
- **Time Warner 3/8** - Mediální společnost Time Warner zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q 2016. Tržby meziročně poklesly o 5,4 % na 6,95 mld. USD a byly téměř v souladu s odhady trhu ve výši 7,06 mld. USD. Čistý zisk na akcii dosáhl úrovně 1,29 USD, stoupl o 3,2 % y/y a překonal tržní konsensus posazený na hladině 1,17 USD. Nejvýraznější růst výnosů společnost zaznamenala u televizního kanálu Turner, který vykázal 6% růst tržeb na 3,01 mld. USD zejména díky růstu výnosů z předplatného (+11 % y-y). Provozní zisk divize stagnoval na úrovni 1,13 mld. USD. Výnosy z filmového kanálu HBO meziročně vzrostly o 2 % na 1,47 mld. USD, provozní zisk však zaznamenal pokles o 5 % na 481 mil. USD. V meziročním srovnání tradičně nejslabší výsledky představilo filmové studio Warner Bros., kterému výnosy meziročně poklesly o 19 % na 2,66 mld. USD. Provozní zisk divize za stejné období klesl o 10 % na 308 mil. USD. Společnost dnes rovněž oznámila nákup 10% podílu ve společnosti Hulu. Ta se zabývá streamováním videa a má ambice konkurovat službám Netflixu. Time Warner zároveň dodal, že z regulatorních důvodů prozatím nebude usilovat o větší podíl ve společnosti Hulu. Společnost v rámci dnešních výsledků také zvýšila výhled pro letošní rok, ve kterém aktuálně očekává čistý zisk na akcii 5,35-5,45 USD (předchozí odhady počítaly s hodnotou 5,3-5,4 USD).
- **Tesla Motors 4/8** - Americká automobilka Tesla Motors oznámila výsledky za 2Q 2016, které byly horší než očekávání analytiků. Výnosy ve výši 1,56 mld. USD (+30 % y/y) nedosáhly na tržní konsensus posazený na úrovni 1,64 mld. USD. Čistá ztráta na akcii byla 1,06 USD (narostla z loňské úrovně 0,48 USD), analytici očekávali nižší ztrátu ve výši 0,6 USD. Výsledky byly negativně ovlivněny vyššími náklady, nicméně se jednalo hlavně o výzkum a vývoj. Automobilka potvrdila výhled produkce na úrovni 500 tisíc automobilů v roce 2018.
- **Kraft Heinz 5/8** - Výrobce kečupů, omáček a dalších potravin Kraft Heinz zveřejnil výsledky hospodaření za 2Q 2016. Společnost i přes meziroční pokles tržeb o 4,7 % na 6,8 mld. USD dokázala navýšit čistý zisk na 0,85 USD/akcie (+39 % y/y) a překonala tak tržní konsensus 0,71 USD/akcie. Kraft Heinz, který vznikl spojením dvou společností loni v létě, zatím úspěšně snižuje náklady. Jen v uplynulém kvartále klesly provozní a administrativní náklady o 19 % na 895 mil. USD. V tomto směru navíc společnost plánuje pokračovat i v budoucnu, do roku 2017 chce snížit celkový rozpočet o 1,5 mld. USD oproti období před fúzí.
- **Chevron 5/8** - Druhá největší americká ropná společnost Chevron (CVX) plánuje prodat některá aktiva v Asii až za 5 mld. dolarů. Společnost již začala prodávat aktiva ropného pole v čínském moři. Chevron má podíl ve společném podniku s čínskou státní společností CNOOC v hodnotě 1 mld. dolarů. Loni v říjnu Chevron oznámil plán prodeje aktiv o hodnotě 10 mld. dolarů do roku 2017. Společnost rovněž hledá zájemce o geotermální aktiva v Indonésii a zvažuje nabídky v hodnotě přesahující 2 mld. dolarů. Součástí plánu je i prodej aktiv zemního plynu v Thajsku.

Očekávané události

- 9/8 Velkoobchodní zásoby za červen
- 11/8 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 12/8 Maloobchodní tržby za červenec
- 12/8 Výrobní inflace (PPI) za červenec
- 12/8 Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan za srpen (předběžný údaj)

Německo

Německý akciový trh v uplynulém týdnu pokračoval v růstovém trendu. Sice zvolnil tempo růstu po předchozím velmi slušném téměř dvouprocentním rally, ale i tak v uplynulém týdnu DAX posílil o 0,29 % na 10 367,21 bodu a roste již čtvrtý týden v řadě. V Německu v plném proudu pokračovala výsledková sezóna, svá čísla reportovala celá řada firem. Nejziskovějším titulem týdne byly akcie průmyslového konglomerátu Siemens, které vzrostly o 5,6 % w/w na 102,55 EUR. Společnost totiž představila za svůj třetí fiskální kvartál meziroční růst očištěného zisku na akcii o 6 %, což překonalo odhady analytiků a navíc management přistoupil ke zvýšení výhledu hospodaření na letošní rok. Mezi nejvíce růstové tituly patřily také akcie Deutsche Post, které za celý týden přidaly 3,5 % na 27,62 EUR. I tato firma potěšila investory svými kvartálními hospodářskými výsledky. Deutsche Post představila za 2Q 2016 meziroční 40% růst provozního zisku na 752 mil. EUR a překonala odhady analytiků o téměř 4 %. Byl to nejvyšší kvartální růst od 4Q 2011. Své růsty z předchozích týdnů nezopakovaly akcie automobilky Volkswagen. Tentokrát oslabily o 1,4 % w/w na 124,05 EUR. Jižní Korea reagovala na dřívější emisní skandál a udělila Volkswagenu pokutu ve výši 16,1 mil. USD a navíc zamezila certifikaci většiny modelů pro jihokorejský trh. Hrozí tak, že automobilka nebude moci prodávat v Jižní Koreji nové vozy. Na druhou stranu pro Volkswagen je jihokorejský trh minoritním trhem, kde za posledních deset let prodal 310 tis. vozů. Týdenní ztráty zaznamenaly utility E.ON (-4,3 % na 9,18 EUR) a RWE (-5,2 % na 15,07 EUR). Tržní ceny elektřiny totiž v minulém týdnu oslabily o cca 5 %. Akcie Deutsche Bank zmírnily svoji předchozí zhruba 8% ztrátu, nicméně i v uplynulém týdnu klesaly, a to o 1,9 % na 11,8 EUR. Nejztrátovějším papírem týdne byly akcie Commerzbank, které propadly o 8,5 % na 5,39 EUR.

Index	29. 7. 2016	5. 8. 2016	Změna
DAX	10 337,5	10 367,21	+29,71 (+0,29 %)

Klíčové události

- **Index nákupních manažerů Markit/BME (červenec - konečný):** aktuální hodnota: 53,8, očekávání trhu: 53,7, předchozí hodnota: 53,7
- **PPI (y-y) v eurozóně (červen):** aktuální hodnota: -3,1 %, očekávání trhu: -3,4 %, předchozí hodnota: -3,9 %; revize: -3,8 %
- **PPI (m-m) v eurozóně (červen):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (červenec - konečný):** aktuální hodnota: 54,4, očekávání trhu: 54,6, předchozí hodnota: 54,6
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit v eurozóně (červenec - konečný):** aktuální hodnota: 52,9, očekávání trhu: 52,7, předchozí hodnota: 52,7
- **Podnikové objednávky (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (červen):** aktuální hodnota: -3,1 %, očekávání trhu: -1,5 %, předchozí hodnota: -0,2 %; revize: 0,0 %
- **Podnikové objednávky (m-m) (červen):** aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,0 %; revize: 0,1 %

Firemní zprávy

- **Lufthansa 2/8** - Německý letecký dopravce Deutsche Lufthansa zveřejnil výsledky hospodaření za 2Q 2016. Německá aerolinie reportovala meziroční pokles tržeb z 8,4 mld. EUR na 8,13 mld. EUR (při očekávání 8,17 mld. EUR). Upravený EBIT společnosti meziročně klesl z 635 mil. EUR na 582 mil. EUR. Čistý zisk společnosti meziročně klesl z 1,19 EUR/akcie na 0,98 EUR/akcie. Průměrná cena letenek se ve druhém kvartále snížila. Průměrné tržby na jedno sedadlo a kilometr klesly meziročně o 4,1 %, ve druhé polovině letošního roku navíc společnost očekává pokles tohoto ukazatele o 8-9 %. Dle CEO společnosti, je hlavním problémem nejistota na leteckém trhu. Společnost se potýká s poklesem skupinových objednávek na lety do USA a Asie. Současně se negativně projevuje i strach z terorismu, který výrazně snížil zájem o cestování do některých zemí.
- **Commerzbank 2/8** - Banka Commerzbank zveřejnila kompletní výsledky hospodaření za 2Q 2016. Commerzbank za 2Q reportovala výnosy 2,23 mld. EUR a provozní zisk 342 mil. EUR. Čistý zisk klesl v souladu s předběžnými výsledky o 32 % na 209 mil. EUR. Společnost rovněž potvrdila pokles ukazatele kapitálové přiměřenosti Tier 1 o půl procentního bodu na 11,5 %. Ve druhé polovině roku navíc společnost očekává další pokles provozního a čistého zisku, především z důvodu dlouhodobě nízkých úrokových sazeb.
- **Infineon 2/8** - Německý výrobce polovodičových součástek Infineon Technologies zveřejnil výsledky hospodaření za 2Q 2016. Tržby společnost reportovala na úrovni 1,63 mld. EUR a za tržním konsensem 1,65 mld. EUR (Reuters) zaostal pouze nepatrně. Provozní zisk Infineonu sice meziročně vzrostl o 9 mil. EUR na 254 mil. EUR, za průměrným očekáváním analytiků 2,63 mil. EUR však zaostal. Zklamáním byl výsledek divize čipů pro mobilní zařízení, která meziročně zaznamenala 19% pokles provozního zisku a 2% pokles tržeb. Na druhé straně však příjemně překvapila část společnosti dodávající čipy pro automobilový sektor, která zaznamenala meziroční nárůst provozního zisku o 32 % při 9% navýšení tržeb. Společnost v rámci dnešních výsledků potvrdila výhled pro letošní rok, ve kterém očekává růst tržeb o 10-14 % a provozní marži na úrovni 15-16 %.
- **Volkswagen 2/8** - Německý Volkswagen se setkal s jednou z nejdrsnějších reakcí na podvody u emisních

testů. Jižní Korea sice pro Volkswagen nepředstavuje příliš významný trh (310 tis. prodaných vozů za posledních 10 let), tamní autority však na emisní podvody zareagovaly velmi tvrdě. Volkswagen dostal pokutu 16,1 mil. USD a přišel o certifikaci většiny svých modelů pro jihokorejský trh, což v podstatě znamená, že v zemi nebude moci prodávat nové vozy. To se dotkne 3 tis. nových vozů značek Volkswagen a Audi, které jsou momentálně na cestě do Jižní Koreje. Dle mluvčí společnosti pro Jižní Koreu reálně hrozí, že tyto automobily budou muset být převezeny zpět do Německa. Je otázkou, co bylo motivací k nebývale tvrdým krokům vůči německé automobilce. Na trhu se začínají dokonce vyskytovat spekulace, že aféra je pouze záminkou a hlavním motivem k výše zmíněným opatřením je ochrana domácích výrobců.

- **Continental 2/8** - Společnost Continental, výrobce pneumatik a dalších autodílů, zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q 2016. Tržby společnosti na úrovni 10,2 mld. EUR zaostaly za průměrným odhadem analytiků, který byl (dle agentury Bloomberg) posazen o necelých 400 mil. EUR výše. Upravený zisk na úrovni EBIT reportoval Continental na úrovni 1,3 mld. EUR při konsensu 1,24 mld. EUR. Čistý zisk na akcii dosáhl hodnoty 4,7 EUR a překonal tak tržní konsensus 4,1 EUR. Společnost se obává zejména poklesu poptávky po produktech ve Velké Británii, která si v referendu odhlasovala odchod z eurozóny. Současně pro celý rok 2016 očekává zpomalení růstu evropské produkce automobilů na 2 % ze 4 % růstu z první poloviny roku.
- **Deutsche Post 3/8** - Přepravená a dodavatelská společnost Deutsche Post zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q 2016. Tržby společnost reportovala v souladu s tržními odhady na úrovni 14,2 mld. Provozní zisk společnosti vzrostl meziročně o 40 % na 752 mil. EUR a překonal tak průměrný odhad analytiků, který dle agentury Reuters dosahoval 725 mil. EUR. Současně se jedná o nejvyšší kvartální nárůst provozního zisku od 4Q 2011. Čistý zisk na akcii činil 0,43 EUR při konsensu 0,4 EUR. Společnost profitovala především ze zvýšeného zájmu o doručovací služby, zejména ze strany online obchodníků. Pozitivně se projevil rovněž nárůst cen dopisů v Německu o cca 15 %. Deutsche Post dnes také oznámila prodej sítě dálkových autobusů Postbus, která nebyla profitabilní. Dle finančního ředitele byl hlavní problém v tom, že se společnost snažila nabízet prémiovou službu zákazníkům citlivým na cenu. Kupujícím je lídr v oboru Flixbus, konkrétní podmínky transakce zveřejněny nebyly. Dle slov finančního ředitele se prodej společnosti Postbus významněji neprojeví v hospodaření. Společnost v rámci dnešních výsledků potvrdila výhled hospodaření pro letošní rok. Celoroční EBIT by se měl pohybovat v rozmezí 3,4-3,7 mld. EUR.
- **Siemens 4/8** - Největší inženýrská společnost v Evropě Siemens dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 3Q. Očištěný zisk na akcii dosáhl úrovně 1,58 EUR (+6 % y/y), což bylo výše než očekávání trhu 1,43 EUR. Tržby meziročně vzrostly o 5 % na 19,8 mld. EUR a skončily v souladu s očekáváním. Výsledky byly pozitivně ovlivněny i úspěšným programem úspor nákladů. Finanční ředitel Ralf Thomas očekává, že úspory letos dosáhnou výše 1 mld. EUR, zatímco Siemens plánoval uspořit 950 mil. EUR. Společnost Siemens zvýšila celoroční výhled zisku na akcii z 6-6,4 EUR na 6,5-6,7 EUR. Společnost ponechala marži z tzv. průmyslových operací na stejné úrovni 10-11 %. Evropský sektor výroby zařízení a strojů čelí problémům jako pomalejší ekonomický růst v Číně a pokles investic v komoditním sektoru. V reakci na tyto problémy Siemens oznámil plán na propuštění tisíců zaměstnanců.
- **Adidas 4/8** - Provozní zisk Adidasu se zvýšil o 77 % na 414 mil. EUR a tržby vzrostly o 13 % na 4,4 mld. eur, čímž společnost potvrdila předběžné údaje z předchozího týdne. Dařilo se prodejem v Severní Americe, kde se tržby zvýšily o 26 % na 788 mil. EUR. Pozitivně se vyvíjely i prodeje v Číně, kde tržby vzrostly o 30 %. Společnost potvrdila výhled růstu tržeb o více než 10 %. Zisk z pokračujících operací by se podle společnosti měl zvýšit až o 39 % s cílem dosáhnout 1 mld. EUR.
- **Allianz 5/8** - Pojišťovna Allianz zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q 2016. Celkové výnosy klesly meziročně o 2,5 % na 29,4 mld. EUR. Provozní zisk poklesl o 17,2 % na 2,4 mld. EUR a zaostal tak za průměrným odhadem analytiků, který dle agentury Reuters dosahoval 2,45 mld. EUR. Čistý zisk společnost reportovala na úrovni 1,1 mld. EUR (-46 % y-y) při konsensu 1,53 mld. EUR. Za slabšími provozními čísly stojí zejména horší výsledky z neživotního pojištění, na kterém společnost zaznamenala meziroční propad provozního zisku o 37 % na 1,1 mld. EUR (trh dle Reuters čekal 1,28 mld. EUR). Naopak divize životního pojištění navýšila svůj provozní zisk meziročně o 18,3 % na více než 1 mld. EUR (trh očekával 908 mil. EUR). Správa aktiv ve výsledcích za 2Q výraznější překvapení nepřinesla. Společnost v rámci dnešních výsledků také potvrdila výhled pro letošní rok, ve kterém očekává provozní zisk v rozmezí 10-11 mld. EUR.

Očekávané události

- 8/8 Průmyslová produkce za červen
- 9/8 Obchodní bilance za červen
- 12/8 Spotřebitelská inflace (CPI) za červenec (finální údaj)
- 12/8 HDP za 2Q 2016 (předběžný údaj)

Výsledková sezóna

- 10/8 E.ON
- 11/8 RWE, Thyssenkrupp, Deutsche Telekom, Henkel

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na www.fio.cz jsou poskytovány společnostmi 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), Luboš Bedrník (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