

Česká republika

Pražská burza si v závěru srpna připsala mírný růst, index PX se dostal na 583,19 bodů a připsal si 0,66%. Z pohledu celého týdne byl index nejvýše ve středu, v závěru mírně oslaboval. Výrazné pohyby v jednotlivých dnech k vinění nebyly, index PX nadále osciloval kolem hranice 850 bodů, kde se nachází 50-ti denní klouzavý průměr. Hlavní zásluhu na mezi týdenním růstu mají tentokrát bankovní emise. Akcie Erste Group si připsaly 4,58% a zavíraly na 688 Kč. V průběhu týdne atakovaly i hranici 700 Kč, kde byly již k vidění výraznější ochota vybírat krátkodobé zisky. Titul se přiblížil lokálnímu maximum z dubna a od lokálního minima po Brexitu se během dvou měsíců již zvednul o téměř 40%. Kurzu pomohla částečně informace ohledně vylepšeného ratingu pro rakouský finanční sektor ze strany ratingové agentury Moody's. Na nová maxima od vstupu na trh se dostala Moneta, když kurz atakoval hranici 79 Kč. Na týdenní bázi titul posílil o 3,29% na závěrečných 78,50 Kč. Akcie KB zatím nenalezly impuls ke korekci předchozích propadů a kurz se stabilizoval v blízkosti hranic 820 Kč (-1,21%). Závěr výsledkové sezony obstaraly menší emise z domácího trhu. Fortuna přes pokračující silnou dynamiku růstu přijatých sázek a solidní marže nedokáže přetavit tyto skutečnosti ve výraznější růst ziskovosti. Kurz se před výsledky při nízkých objemech dostal na 97 Kč, následně tyto zisky ztratil a týden končil slabší o 3,23%. Pegas si nadále udržuje relativně konzistentní výkonnost. Vedení potvrdilo výhled pro letošní rok. Kurz na výsledky nezaznamenal výraznější reakci a obchodoval se stále pod hranicí 800 Kč (-0,77%). Po předběžných číslech zveřejnila své kompletní pololetní hospodaření pojišťovna VIG. Titul oslabil o nepatrných 0,24%. V závěru týdne mírně ožilo obchodování s Unipetrolelem po nákupním doporučení lokálního brokera. Titul posílil o 1,83%. Více než 1% naopak ztratil ČEZ, který během měsíce z lokálního maxima vyklesal již o více jak 10%. Vedení opět informovalo o prodloužení odstávek na jaderných blocích, což může ohrozit upravený letošní plán produkce. Titul odepsal 1,61%.

Index	19. 8. 2016	26. 8. 2016	Změna
PX	847,60	853,19	+5,59 (+0,66 %)

Klíčové události

- ČNB upraví od začátku roku 2017 sazby na krytí systémového rizika. Zvýšení se bude týkat Komerční banky (ze 2,5% na 3%) a Unicredit (z 1% na 2%). Nově bude sazba uplatněna u Raiffeisenbank a to ve výši 1%. Pro ČSOB a ČS zůstala sazba na úrovni 3%. Komerční banka již o chystané změně informovala a v kontextu tohoto opatření přistoupila k revizi dividendové politiky.

Firemní zprávy

- **ČEZ 22/8** - Společnost ČEZ oznámila v rámci systému REMIT prodloužení letošních odstávek na jaderné elektrárně Temelín. Na druhém bloku o 10 dní z 26. srpna na 5. září a prvním bloku o 25 dní z 21. října na 15. listopadu. Prodloužení odstávek o celkem 35 dní vnímáme jako významné, podle našich odhadů to může znamenat ztrátu na produkci z jádra kolem 800 GWh, ztrátu do EBITDA v rozmezí 300 – 400 mil. Kč a riziko dalšího snížení výhledu letošní výroby z jaderných elektráren (společnost 9. srpna korigovala letošní výhled výroby z jádra z 28 700 GWh na 26 400 GWh). ČEZ již 9. srpna, při oznamování výsledků, zejména kvůli prodlouženým odstávkám na jaderných zdrojích snížil letošní výhled EBITDA o 2 mld. Kč na 58 mld. Kč. Aktuálně oznámené prodloužení odstávek na Temelíně však vnímáme jako další riziko pro již zkorigovaný letošní výhled EBITDA zisku.
- **Erste Group 24/8** – Ratingová agentura Moody's zvýšila výhled pro rakouský bankovní systém na „stabilní“. Negativní výhled držela agentura od roku 2009. Revize reflektuje nižší expozici vůči rizikovějším trhům jako Rusko a Ukrajina, naopak vyšší expozici vůči méně volatilním trhům jako ČR a Slovensko.
- **Fortuna 25/8** - Fortuna oznámila výsledky svého hospodaření za první pololetí 2016, které vnímáme mírně negativně. Meziroční dynamika přijatých sázek (+24 % r/r) zůstává nadále v souladu s naším očekáváním silná. Rovněž marže z hrubých výher při 15,7 % a jejich růst o 20 % nepředstavuje výraznější překvapení. Vzhledem k

Česká republika

vyšším provozním nákladům však nedokázala Fortuna přetavit nadprůměrné sázkové objemy i relativně slušnou marži z hrubých výher ve výraznější nárůst ziskovosti. Provozní zisk EBITDA na úrovni 9,7 mil. EUR je pro nás zklamáním. Pozitivně lze naopak vnímat silné cash flow společnosti v prvním pololetí 2016. Přes 104% meziroční nárůst kapitálových výdajů v 1H16 (6,4 mil. EUR) dosáhla pozice čistého dluhu Fortuny ke konci pololetí 2,3 mil. EUR (-90% r/r). Fortuna navázala na silnou dynamiku přijatých sázek z prvního čtvrtletí a za první polovinu roku reportovala nárůst přijatých sázek o 24 % na 512 mil. EUR. Tržní konsensus počítal s nepatrně vyššími čísly při 517 mil. EUR. Přijaté sázky v segmentu sportovního sázení dosáhly 502 mil. EUR (+25 % r/r), na loterii připadlo 9,6 mil. EUR (+4,6 %). Česká republika vygenerovala v prvním pololetí 55 % sázkových objemů Fortuny. Slovenský trh se na celkových přijatých sázkách Fortuny podílel z jedné třetiny. Výše hrubých výher dosáhla za první pololetí 2016 80,5 mil. EUR v souladu s naším i tržním očekáváním. V meziročním srovnání hrubé výhry vzrostly o 20 %. Marže z hrubých výher na úrovni 15,7 % je v souladu s naším očekáváním. Výnosy Fortuny zaznamenaly v 1H 2016 meziroční nárůst o 14 % a dosáhly úrovně 52,6 mil. EUR. Provozní náklady společnosti za první pololetí v souhrnné výši 42,9 mil. EUR rostly k našemu zklamání vyšším meziročním tempem o 16 %. Osobní náklady vzrostly meziročně o 21 % na 17,5 mil. EUR. Provozní zisk na úrovni EBITDA tak v porovnání s naším očekáváním dosáhl v prvním pololetí slabších hodnot při 9,7 mil. EUR (+7,7 % r/r). Tržní konsensus počítal rovněž s mírně vyššími hodnotami při 10,4 mil. EUR. Odpisy meziročně poklesly o 21 % na 1,7 mil. EUR. Vlivem vyšších kurzových ztrát vzrostly finanční náklady Fortuny v meziročním porovnání o 15 % na 0,8 mil. EUR. Čistý zisk Fortuny dosáhl v prvním pololetí 5,4 mil. EUR (+12,1 % r/r), což je v souladu s očekáváním trhu při 5,2 mil. EUR. V porovnání s naší projekcí jde o slabší hodnoty. Pozitivně vnímáme silné provozní cash flow společnosti v prvním pololetí 2016. Přes 104% meziroční nárůst kapitálových výdajů v 1H16 (6,4 mil. EUR) dosáhla pozice čistého dluhu Fortuny ke konci pololetí 2,3 mil. EUR (1H15 21,9 mil. EUR). Management Fortuny potvrdil 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. Kapitálové výdaje by v letošním roce měly dosáhnout dříve oznámených 11 – 13 mil. EUR.

- **Pegas Nonwovens 25/8** – Pegas představil za 2Q 2016 mírně vyšší výnosy než jsme prognózovali, když meziročně vyšší prodeje a lehce lepší než námi předpokládaná produkce mírně převýšila negativní vliv meziročně nižších cen polymerů. Konkrétně, výnosy činily 51,6 mil. EUR (+1 % y/y), zatímco náš odhad byl posazen na úrovni 50,5 mil. EUR. Průměrný odhad analytiků byl naopak mírně výše, a to kolem hladiny 53 mil. EUR. Provozní zisk EBITDA za druhé letošní čtvrtletí dosáhl úrovně 11,2 mil. EUR (+25,8 % y/y) a mírně překonal náš odhad ve výši 10,3 mil. EUR (a byl téměř v souladu s tržním konsensem). Jelikož provozní náklady byly v souladu s naší prognózou, tak za mírně lepším než námi očekávaným EBITDA ziskem stály lehce lepší výnosy. Po odečtení odpisů (jenž byly v souladu s očekáváním na úrovni 4 mil. EUR) činil provozní zisk EBIT 7,2 mil. EUR, meziročně vyšší o 44 %. Čistý zisk za 2Q 2016 dosáhl výraznějšího meziročního růstu, a to o 255 % na 7,1 mil. EUR, když v souladu s očekáváním pozitivně působily nerealizované kurzové zisky ve výši 1,7 mil. EUR. Jelikož Pegas zaúčtoval oproti našemu očekávání (i očekávání trhu) kladnou daň z příjmu 0,2 mil. EUR, tak čistý zisk byl nad našimi odhady (4,8 mil. EUR) i nad tržním konsensem (5,55 mil. EUR). Společnost v souladu s naším předpokladem potvrdila výhled letošní EBITDA v rozmezí 43 – 49 mil. EUR.
- **Vienna Insurance Group 23/8** - Pojišťovací skupina Vienna Insurance Group představila kompletní výsledky za první polovinu roku 2016. Zisk před zdaněním odpovídá předběžným výsledkům. Společnost již na začátku srpna oznámila předběžné výsledky a potvrdila celoroční výhled. Také upozornila, že vzhledem k upozornění rakouského regulátora provedla změny v konsolidaci, které vedly ke snížení zisku před zdaněním za rok 2015 o přibližně 45 mil. EUR. Změny v konsolidaci by se měly plně projevit ve výsledcích za 3Q. Zisk před zdaněním meziročně klesl o téměř 18 % na 201,3 mil. EUR. Finanční výsledek hospodaření za první polovinu roku dosáhl 449,5 mil. EUR, meziročně klesl o 13 % z 517,9 mil. EUR. Na jeho výsledku se projevily změny v konsolidaci a prostředí nízkých úrokových sazeb. Hrubé předepsané pojistné meziročně vzrostlo o 0,4 % na 4,928 mld. EUR. Společnost zaznamenala jeho pokles na svých významných trzích, pojišťovně se lépe dařilo na menších trzích. Při vyjmutí jednorázově placeného životního pojištění, jehož prodej pojišťovny omezují kvůli nízkým úrokovým sazbám, by však pojistné vzrostlo i v Rakousku, ČR a Slovensku a celkově by bylo meziročně o 4,5 % vyšší. V Polsku se pojišťovna potýká s náročnými podmínkami na trhu. Kombinovaný poměr meziročně vzrostl na 97,9 % z 95,9 %.

Očekávané události

- 2/9 HDP za 2Q

USA

Obchodování v uplynulém týdnu se neslo ve znamení čekání na úrokového „Godota“. Finanční trhy si postkrizově zvykly na „technickou nulu“, a nejspíše přešlapovaly v očekávání potenciálního již druhého navýšování úrokových sazeb. Přestože holubičí tón šéfky FEDu Yellenové tuto monetární restrikcí z červencového zasedání nenaznačoval, rozpolcenost členů FEDu a rostoucí očekávání analytiků mohou s trhy „zalomcovat“. Yellenová v pátek ohlásila, že se severoamerická ekonomika přiblížila cílům FED. Trh práce je koneckonců poblíž úrovně plné zaměstnanosti z roku 2008. O konkrétním časování navýšování úrokových sazeb se nicméně šéfka FEDu nezmínila, když dle jejích slov „Jako obvykle...“ ekonomický výhled zůstává nejistý. Finanční analytici odhadují pravděpodobnost růstu na zářijovém zasedání na 42 % a do konce roku 2016 (zasedání 2.11.2016 a 14.12.2016) se tato pravděpodobnost zvýšila na 65 %. Argumentaci o nutném navýšování sazeb z důvodu nedostatku monetárních nástrojů však dementovala s tím, že výkupy bonitních dluhopisů se v pokrizové době osvědčily – a samotný význam tohoto nástroje je na dnešních předlužených trzích zcela zřejmý. Dalšími možnostmi mohou být zvednutí inflačního cíle nebo nominálního HDP. Americký dolar v pátek nabral volatilitu, když po úvodním posílení zisky umazal, a následně začal apreciovat ještě silněji. Dolaru koneckonců nasvědčuje i slabý japonský yen a bezinflační euro, jimž centrální banky dopřávají monetárně expanzivních stimulů.

Trhy technické nuly neprospívají bankovním titulům, proto sentiment očekávání monetární restrikce pomohl bankovnímu sektoru o 1,6 % w/w. Oproti tomu idea vyšších sazeb nenahrává komoditnímu a energetickému sektoru. Cena zlata a stříbra se již druhý týden propadá na nová lokální minima, těžaři zlata v minulém týdnu odepsaly přes 9 % svých zisků (nutno upozornit na skutečnost, že zlatí těžaři jsou nejvýnosnější investicí v roce 2016 – index seniorních těžařů letos připsal 98 % zisků, zatímco index juniorních těžařů vzrostl dokonce o 135 %). Newmont Mining a Freeport-McMoran Inc. tak oba ztratily přes 9 % své hodnoty. Obchodní seance ve středu byla vysoce volatilní, zvláště po reportu zásob komoditních surovin, které po předchozích deficitech na zásobách nyní obrátily o 180 stupňů a na skladech byly přebytkové barely. Ceny komodit se hluboce propadaly po zveřejnění vysokých čínských exportů a dosud ne zcela využitých těžařských kapacit Iráku. Ropa odevzdávala v průběhu minulého týdne předchozí zisky a hlubšímu pádu této komodity částečně zabránila až zpráva o zářijovém zasedání ropných těžařů. Meeting, třebaže byl již dlouhou dobu dopředu plánován, nově obdržel na program jednání i téma hromadného omezování produkce černého zlata. Barel Brentové ropy se obchodoval poblíž rezistentní hladiny 50 USD. Sektor služeb byl také pod tlakem, když ztratil 2,5 %, index titulů zdravotní péče spadl o 1,6 %. Nejlepším performerem na americkém trhu byla firma Best Buy Co., která si za minulý týden přišla na 21% zisk po úterním ohlášení lepších než očekávaných výsledků.

Index	19. 8. 2016	26. 8. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	18 552,57	18 395,40	-157,17 (-0,85 %)
S&P 500	2 183,87	2 169,04	-14,83 (-0,68 %)
NASDAQ Composite	5 238,378	5 218,917	-19,462 (-0,37 %)

Klíčové události

- **Prodeje nových domů (červenec):** aktuální hodnota: 654 tis., očekávání trhu: 580 tis., předchozí hodnota: 592 tis.; revize: 582 tis.
- **Index žádostí o hypotéky MBA (19. srpna):** aktuální hodnota: -2,1 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -4,0 %
- **Ceny domů (červen):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Prodeje stávajících domů (červenec):** aktuální hodnota: 5390 tis., očekávání trhu: 5510 tis., předchozí hodnota: 5570 tis.
- **Změna zásob surové ropy podle EIA (19. srpna):** aktuální hodnota: 2501 tis., očekávání trhu: -455 tis., předchozí hodnota: -2500 tis.
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červenec - předběžný):** aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 3,4 %, předchozí hodnota: -3,9 %
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (20. srpna):** aktuální hodnota: 261 tis., očekávání trhu: 265 tis., předchozí hodnota: 262 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (13. srpna):** aktuální hodnota: 2145 tis., očekávání trhu: 2155 tis., předchozí hodnota: 2175 tis.
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (2Q předběžný):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 1,1 %, předchozí hodnota: 1,2 %
- **Deflátor HDP (2Q předběžný):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,2 %
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (srpen - konečný):** aktuální hodnota: 89,9 b., očekávání trhu: 90,8 b., předchozí hodnota: 90,4 b.
- **Osobní spotřeba (2Q předběžný):** aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 4,2 %, předchozí hodnota: 4,2 %

USA

Firemní zprávy

- **Pfizer 22/8** – Americký farmaceutický gigant Pfizer s tržní kapitalizací 212,8 mld. USD koupí biotechnologické společnosti Medivation. Pfizer je připraven zaplatit za Medivation 14 mld. USD v hotovosti vč. 21% akviziční prémie. Nejcenějším aktivem společnosti Medivation je aktuálně přípravek Xtandi, který je s ročními tržbami kolem 2 mld. USD lídrem na trhu v boji s rakovinou prostaty. Dle analytiků má však lék potenciál dosahovat ročních tržeb přes 4 mld. USD. Současně Medivation pracuje na vývoji několika dalších léků na rakovinu a dobře tak zapadá do portfolia Pfizeru, který se chce v budoucnu v této oblasti angažovat.
- **Syngenta 22/8** – China National Chemical Corp. získala v USA povolení k převzetí chemické společnosti Syngenta. ChemChina nabízí za Syngentu 43 mld. USD, jedná se tak o letošní největší akvizici ze strany čínských společností. Akvizice by měla být dokončena do konce roku. Kladné rozhodnutí Komise pro zahraniční investice se okamžitě po zveřejnění dostalo pod palbu některých významných (zejména politických) představitelů. Skupina senátorů rozhodnutí kritizuje, obává se přitom zejména rizika zhoršení potravinové situace a dopadů na zemědělský sektor.
- **Best Buy 23/8** – Americký prodejce elektroniky Best Buy s tržní kapitalizací 12,4 mld. USD před úterním otevřením trhů oznámil výsledky, které překonaly očekávání analytiků. Akcie reagovaly růstem o 17 % na 38,3 dolaru. Best Buy v posledních letech zaznamenal slabší růst tržeb kvůli konkurenčním firmám prodávajícím na internetu a slabší poptávce po elektronických zařízeních. Přesto společnost byla zisková kvůli prodeji aktiv a snižování nákladů. V minulém čtvrtletí se rovněž dařilo online prodejem, když se tržby v USA zvýšily o 24 % navzdory agresivnější konkurenci ze strany Amazon.com. Online prodeje u Best Buy se podílí na celkových tržbách 10,6 %, což je meziročně o 2 procentní body výše. Výsledky Best Buy pozitivně ovlivnily obchodování u akcií dodavatelů, jako jsou Fitbit (FIT; +3,8 %) a GoPro (GPRO; +3,3 %).
- **Pfizer 24/8** – Farmaceutická společnost Pfizer oznámila záměr koupit divizi antibiotik od společnosti AstraZeneca za 725 mil. dolarů. Pfizer zaplatí 550 mil. dolarů při dokončení akvizice a 175 mil. dolarů v lednu 2019. AstraZeneca bude mít vedle 725 mil. dolarů navíc právo na platby spojené s prodejem až do výše 600 mil. dolarů, platby u rozpracovaných projektů až do výše 250 mil. dolarů a jiné licenční poplatky. Pfizer má konkrétně zájem o práva k některým antibiotikům, které jsou buď experimentální, nebo již schválené. Jedná se například o lék Zavicefta, který se využívá při léčbě bakteriálních onemocnění, které jsou rezistentní vůči jiným lékům. Akvizice poskytne společnosti Pfizer práva k využívání třech léků, které jsou již v prodeji na trhu včetně Zavicefta. Pfizer rovněž získá práva ke dvěma lékům v klinickém testování.
- **HP 25/8** – Společnost HP Inc., která vznikla rozdělením korporace Hewlett-Packar na výrobce tiskáren a PC a poskytovatele technologických služeb HP Enterprise, představila výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2016. Divize osobních počítačů zaznamenala meziročně stagnující tržby na 7,5 mld. USD. Tržby ziskovější tiskové divize se meziročně propadly o 14 % na 4,4 mld. USD. Celkově tržby klesly o 4 %, respektive o 1 % při konstantních měnových kurzech. Společnost předpokládá, že očištěný zisk z pokračujících operací ve 4Q dosáhne 34 až 37 centů na akcii, zatímco analytici očekávají 40 centů. Za celý rok by měl očištěný zisk na akcii dosáhnout 1,59 až 1,62 USD při konsensu postaveném na 1,62 USD. Společnost očekává, že trh s osobními počítači bude po zbytek roku pod tlakem, což podle analytika Amita Daryananiho z RBC může být mírně negativní pro společnosti Intel (INTC), Western Digital (WDC) a Seagate (STX). Akcie HP Inc. (HPQ) ve čtvrtletní předobchodní fázi oslabily o 6,3 % na 13,5 USD.

Očekávané události

- 29/8 Osobní příjmy a výdaje (červenec)
- 30/8 Index spotřebitelské důvěry (srpen)
- 31/8 Změna zaměstnanosti ADP (srpen)
- 31/8 Chicago index nákupních manažerů (srpen)
- 31/8 Pokračující prodeje domů (červenec)
- 31/8 Změna zásob komodit – surové ropy, benzínu podle EIA (26. srpna)
- 1/9 Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (20. srpna)
- 1/9 Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (27. srpna)
- 1/9 Celkové prodeje vozidel (srpen)
- 2/9 Změna pracovních míst mimo zemědělství (srpen)
- 2/9 Míra nezaměstnanosti (srpen)
- 2/9 Pracovní síla na ekonomicky aktivním obyvatelstvu (srpen)
- 2/9 Průmyslové objednávky (červenec)
- 2/9 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červenec)

Německo

Německá burza v uplynulém týdnu zaznamenala mírný růst. Hlavní index DAX v pátek uzavřel na hodnotě 10 587,77, mezitýdenně posílil o 0,41 % a lehce korigoval předchozí 1,6% pokles. Sledovanou událostí na globálních trzích bylo páteční vystoupení šéfky Fedu Yellenové na konferenci v Jackson Hole. Na projev Yellenové německá burza v závěru obchodování reagovala pozitivně a i díky tomu nakonec DAX mohl zaznamenat mírný celotýdenní zisk. Investoři pozorně sledovali rovněž středeční zveřejnění konečných údajů o německém HDP za 2Q 2016. Byly potvrzeny předběžné údaje, když německá ekonomika mezikvartálně zpomalila tempo růstu z 0,7 % na 0,4 %, na druhou stranu na meziroční bázi zrychlila na 1,8 % z předchozích 1,6 % vykázaných v 1Q 2016. Z firemních zpráv zaujala informace, že automobilka Volkswagen se dohodla se svým dodavatelem dílů, společností Prevent, na obnovení dodávek. Kvůli sporu byla na několik dnů přerušena výroba modelů Golf a Passat. Volkswagen v tiskové zprávě uvedl, že plná výroba bude obnovena co nejdříve, část továren se do plného provozu zapojila ihned. Akcie Volkswagenu reagovaly pozitivně, posílily o 3,59 % w/w na 124,2 EUR a téměř zkorigovaly předchozí téměř 4% pokles. Podpurnou zprávou pro akcie této německé automobilky bylo rovněž zvýšení cílové ceny ze 175 EUR na 180 EUR od analytiků UBS. Investiční doporučení ponechali na stupni „koupit“. Konkurenční automobilky nezaznamenaly výraznější týdenní pohyby, když akcie Daimleru vzrostly o 0,47 % w/w na 61,7 EUR a akcie BMW mírně oslabily o 0,12 % w/w na 77,23 EUR. Vítězi týdne byly finanční tituly Commerzbank (+5,5 % w/w na 6,02 EUR) a Deutsche Bank (+5,4 % na 12,6 EUR). Akcie Deutsche Bank tak částečně korigovaly předchozí 6% pokles a nadále potvrzují svůj volatilní charakter.

Index	19. 8. 2016	26. 8. 2016	Změna
DAX	10 544,36	10 587,77	+43,41 (+0,41 %)

Klíčové události

- **Index PMI ve zpracovatelském sektoru (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 53,6 b., očekávání trhu: 53,6 b., předchozí hodnota: 53,8 b.
 - **Index PMI ve službách (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 53,3 b., očekávání trhu: 54,4 b., předchozí hodnota: 54,4 b.
 - **Index PMI ve zpracovatelském sektoru za eurozónu (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 51,8 b., očekávání trhu: 52,0 b., předchozí hodnota: 52,0 b.
 - **Index PMI ve službách za eurozónu (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 53,1 b., očekávání trhu: 52,8 b., předchozí hodnota: 52,9 b.
 - **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (2Q - konečný):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,4 %
 - **HDP (očištěno o počet pracovních dní) (y-y) (2Q - konečný):** aktuální hodnota: 1,8 %, očekávání trhu: 1,8 %, předchozí hodnota: 1,8 %
 - **HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (2Q - konečný):** aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 3,1 %
 - **Index IFO podnikatelského klimatu (srpen):** aktuální hodnota: 106,2 b., očekávání trhu: 108,5 b., předchozí hodnota: 108,3 b.
 - **Index IFO hodnocení současných podmínek (srpen):** aktuální hodnota: 112,8 b., očekávání trhu: 114,9 b., předchozí hodnota: 114,7 b.
 - **Index IFO očekávání (srpen):** aktuální hodnota: 100,1 b., očekávání trhu: 102,4 b., předchozí hodnota: 102,2 b.
 - **Spotřebitelská důvěra GfK (září):** aktuální hodnota: 10,2 b., očekávání trhu: 10,0 b., předchozí hodnota: 10,0 b.
- Německá spotřebitelská důvěra dle GfK za září nečekaně vzrostla a dosáhla nejvyšší hodnoty od loňského června. Očekávání vývoje ekonomiky se zhoršilo méně než v srpnu, zatímco se výrazně zlepšilo očekávání příjmů po minulém poklesu a mírně zvýšila ochota spotřebitelů utrácet. Hodnota podle deníku The Financial Times indikuje 2% nárůst spotřebitelských výdajů v tomto roce. Agentura GfK uvádí, že spotřebitelský sentiment se ukázal jako naprosto rezistentní vůči nejistotě následující britské referendum a většímu strachu z teroristů po nedávných útocích v Bavorsku.

Firemní zprávy

- **Volkswagen 23/8** - Automobilka Volkswagen dosáhla dohody s dodavateli dílů po šestidenních rozporech, které vyústily v přerušení dodávek a přinutily Volkswagen pozastavit výrobu modelů Golf a Passat. Automobilka Volkswagen byla nucena pozastavit produkci v šesti svých německých závodech poté, co společnosti CarTrim a ES Automobilguss (ESA), které loni koupila skupina Prevent, přerušily dodávky kvůli sporu s automobilkou. Podle sarajevské společnosti se Volkswagen snaží přenést náklady svého emisního skandálu na dodavatele. Podle osob seznámených se situací spor začal v červnu, kdy měl Volkswagen údajně náhle odstoupit od objednávky za 500 mil. EUR od společnosti CarTrim, uvádí deník The Financial Times. Volkswagen měl původně údajně souhlasit s kompenzací, kterou ovšem odmítl po předložení účtu za 58 mil. EUR. Společnost CarTrim tedy 1. srpna přerušila dodávky, 4. srpna se připojila i společnost ESA. Společnosti by nyní měly obnovit dodávky, co nejdříve to půjde. Společnosti odmítly uvést detaily dohody.

Očekávané události

- 30/8 Spotřebitelská inflace (CPI) za srpen (předběžný)
- 31/8 Maloobchodní tržby za červenec
- 31/8 Míra nezaměstnanosti za srpen
- 1/9 Index PMI ve zpracovatelském sektoru za srpen (konečný)

Očekávané události – eurozóna

- 31/8 Míra nezaměstnanosti za červenec
- 31/8 Spotřebitelská inflace (CPI) za srpen (předběžný)
- 1/9 Index PMI ve zpracovatelském sektoru za srpen (konečný)
- 2/9 Výrobní inflace (PPI) za červenec

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 zájmům 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), Jiří Branžovský (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (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