

Česká republika

Pražská burza se dokázala vrátit nad hranici 900 bodů a posílila o 0,8%. V hektickém středečním ránu po volbě nového US prezidenta klesal domácí index maximálně o 2,1%, stejně tak jako na vyspělých trzích došlo však k postupnému smazání ztrát a index dokázal v týdenní bilanci nakonec posílit. V čele růstu byl bankovní sektor, kterému se dařilo jak v Evropě, tak v USA. Bankovní tituly těžily z růstu výnosů na dluhopisovém trhu a předpokladu slabší regulace sektoru v USA. Na našem trhu se to nejvíce pozitivně projevilo u akcií pojišťovny VIG, která je na výnosech z dluhopisů výrazně závislá. Kurz posílil o více jak 10%, dostal se přes hranici 500 Kč a zavíral na nejvyšších hodnotách od začátku června. Se sentimentem v Evropě se dařilo rovněž Erste Group, která posílila o 4,5%. Komerční banka měla tradičně za takovéto situace umírněnější vývoj, připsala si 1% a držela se pod hranici 900 Kč. Moneta jako poslední z bankovních titulů reportovala své výsledky za 3Q. Přestože byl k vidění další pokles provozních výsledků i ziskovosti, vedení je s plněním IPO cílů spokojené a navrhlo zvýšení výplatního poměru na 100-110% ze zisku. Tato informace podržela kurz, když výsledky celkově zaostaly za očekáváním trhu. Kurz na týdenní bázi posílil o 1,2%. Na začátku 46. týdne by mělo být jasno, zda bude titul zařazen do báze indexů MSCI. Výsledky reportovat i ČEZ. Kurz oslabil o 7,3% na 427 Kč. Hlavní část poklesu nepřišla po výsledcích samotných, ale až v závěru týdne, kdy s růstem výnosů u dluhopisů byl sektor utilit, který se může chlubit nadprůměrným dividendovým výnosem, spíše pod tlakem. ČEZ snížil opět výhled pro zisk EBITDA, upravený čistý zisk důležitý pro dividendu však ponechal. Do třetice report kvartálních výsledků a to od Kofola. Tu nadále trápí slabý vývoj v Polsku, částečně optimisticky lze hledět na rozvoj v adriatickém sektoru. Vedení potvrdilo výplatu dividendy ve výši 7 Kč, rozhodný datum byl nastaven poměrně nešťastně přes samotné oznámení, takže se trh na tuto informaci nemohl připravit. Titul mírně oslabil o 0,45% na 380 Kč. Z menších emisí se dařilo mediální CME, která se vrátila nad 60 Kč. (+5,2%), růst přes 3% si připsal rovněž Pegas.

Index	4. 11. 2016	11. 11. 2016	Změna
PX	893,82	900,99	+7,17 (+0,80 %)

Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y) (září):** aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 6,0 %, předchozí hodnota: 11,1 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů (y-y) (září):** aktuální hodnota: 4,7 %, očekávání trhu: 5,5 %, předchozí hodnota: 8,0 %
- **CPI (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **CPI (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,5 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 7/11** – Energetická společnost ČEZ u Škody JS nepochodil s předžalobní výzvou k úhradě ušlého zisku kvůli odstávkám Dukovan, chystá tedy žalobu, řekl v rozhovoru pro deník E15 generální ředitel ČEZu Daniel Beneš. Naznačil možnou expanzi do plynárenství a vodárenství. Beneš v rozhovoru také přiznal zájem o některá plynárenská a vodárenská aktiva. „Zamýšlíme se nad komplexní spoluprací s hlavním městem Praha. Zajímá nás samozřejmě Pražská plynárenská nebo minimálně její obchodní část. Firma dnes patří ze sta procent Praze a my bychom se jí rádi nabídli jako partner,“ řekl Beneš, i když Pražská plynárenská zatím není na prodej. „Díváme se na vodárenství, je to byznys, který je nám blízký. Ale zatím nejsme ve fázi, že bychom zítra dávali někomu nabídku,“ uvedl Beneš k ambicím ve vodohospodářství.
- **ČEZ 8/11** – Společnost ČEZ zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2016, resp. 9M 2016. ČEZ svými výsledky na úrovni výnosů a provozního zisku EBITDA nepřekvapil. Za 3Q 2016 vykázal meziroční pokles výnosů o 3,8 % na 46,2 mld. Kč a meziroční pokles EBITDA o 17,1 % na 10,7 mld. Kč. Odpisy majetku ve třetím letošním čtvrtletí oproti našim očekáváním zůstaly na standardní úrovni 7,1 mld. Kč (předpokládali jsme navýšení k 7,8 – 7,9 mld. Kč kvůli zařazení tří komplexně zmodernizovaných bloků uhelné elektrárny Prunéřov do majetku)

Česká republika

a tak zisk EBIT překonal naše očekávání o cca 1 mld. Kč a dosáhl hladiny 3,6 mld. Kč. Běžná úroveň odpisů se pozitivně podepsala i do očištěného čistého zisku, který činil 1,9 mld. Kč, zatímco náš předpoklad byl posazen na úrovni 0,5 mld. Kč. ČEZ snížil letošní výhled EBITDA z 58 mld. Kč na 56 mld. Kč, a to zejména kvůli prodlouženým odstávkám na Temelíně. My jsme očekávali menší korekci výhledu, a to k 57 mld. Kč. Naproti tomu letošní výhled očištěného čistého zisku byl ponechán na 18 mld. Kč, když my jsme předpokládali jeho korekci k 17 – 17,5 mld. Kč. V celkovém kontextu vnímáme dnešní zprávu neutrálně. Slabší výhled EBITDA je kompenzován ponecháním výhledu očištěného čistého zisku. Samotné provozní výsledky za 3Q 2016 výrazněji nepřekvapily.

- **Erste Group 8/11** - JP Morgan snižuje cílovou cenu pro Erste Bank na 34 eur ze 35 eur, doporučení zůstalo na stupni "overweight".
- **Kofola 7/11** - Společnost ve třetím letošním čtvrtletí vykázala meziroční pokles výnosů o 11,3 % na 1922 mil. Kč, zatímco naše predikce byla posazena na úroveň 1990 mil. Kč. Provozní zisk EBITDA poklesl o 11,5 % y/y na 337 mil. Kč, což bylo přesně v souladu s naším odhadem 338 mil. Kč. Po odečtení odpisů pak zisk EBIT činil podle předpokladů 205 mil. Kč, meziročně níže o 16,7 %. Čistý zisk za 3Q 2016 zaznamenal pokles o 8,9 % y/y na 173 mil. Kč (naše predikce 169 mil. Kč). V souladu s naším očekáváním byly výsledky ve 3Q 2016 (i za 9M 2016) taženy dolů zejména Polskem, kde Kofola vykázala meziroční pokles tržeb o 36 % na 422 mil. Kč a pokles EBITDA o 59,4 % y/y na 26 mil. Kč. V Polsku se Kofola potýká jak s poklesy prodejů privátních značek, tak vlastních značek. Společnost se snaží tamní situaci řešit reorganizací, kdy na konci září byl uzavřen jeden ze tří výrobních závodů (Kofola na to podle očekávání do nákladů vytvořila opravnou položku ve výši 33,5 mil. Kč, jenž v sobě zahrnuje i náklady na odstupné – Kofola v Polsku propustila cca 110 zaměstnanců) s cílem v budoucnu opět postupně zlepšovat profitabilitu na polském trhu. Nevýrazné výsledky ve 3Q 2016 Kofola předvedla na českém trhu, s klesajícími tržbami o téměř 5 % na 757 mil. Kč a klesající EBITDA o 23,5 % y/y na 104 mil. Kč, zatímco my jsme očekávali zhruba stabilní tržby kolem 790 mil. Kč a mírnější pokles EBITDA (na cca 116 mil. Kč). Slušně rostl adriatický region (Slovinsko, Chorvatsko včetně exportu do tamního regionu), kde Kofola těží s předchozí akviziční aktivitu (nákup slovinské Radensky začátkem roku 2015, rozšířená spolupráce s firmou Pepsi či nákup regionálních chorvatských značek z kraje letošního roku). Výnosy v tomto regionu ve 3Q 2016 meziročně vzrostly o 15,8 % y/y na 278 mil. Kč (vs. náš odhad 275 mil. Kč), výraznější růst byl zaznamenán na EBITDA, která posílila o 66,7 % na 85 mil. Kč, zatímco naše prognóza byla na úrovni 60 mil. Kč. V celkovém kontextu byly dnešní oznámené výsledky hospodaření téměř v souladu s naším očekáváním, hodnotíme je neutrálně. Naš pohled na celoroční EBITDA tak prozatím neměníme a očekáváme ji v rozmezí 950 – 1000 mil. Kč. Kofola dále oznámila, že letos vyplatí dividendu ve výši 156 mil. Kč, tedy 7 Kč na akcii, což při aktuální ceně akcie indikuje dividendový výnos kolem 1,8 %.
- **Moneta Money Bank 10/11** – Bankovní skupina oznámila za 3Q pokles zisku i výnosových ukazatelů, přesto jsou výsledky lepší, než si banka stanovila a zvedla předpokládanou dividendu. Čistý zisk společnosti poklesl o 20% na 909 mil. Kč, trh čela menší pokles na 963 mil. Kč. Od začátku roku je zisk nižší o 9% a dosahuje 3,19 mld. Kč. Náklady na rizikové úvěry poklesly z loňských 322 mil. Kč na 188 mil. Kč. Úrokové výnosy zaznamenaly pokles o 11% a dosáhly 2,05 mld. Kč (při očekávání trhu 2,1 mld. Kč). Přestože výsledky mírně zaostaly za očekáváním trhu, vedení je spokojeno a došlo z jejich pohledu k plnému naplnění cílů stanovených v rámci IPO. Vedení je spokojeno především s růstem objemů úvěrového portfolia v klíčových oblastech. Dobrá celková pozice umožnila vedení upravit záměr na výplatu dividendy z původních 70% čistého zisku na 100-110%. Vedení předpokládá, že ve výplatě přebytečného kapitálu bude pokračovat ve střednědobém horizontu.

Očekávané události

- 15.11. HDP za 3Q
- 16.11. Průmyslové ceny
- 16.11. Philip Morris – výsledky za 3Q

USA

Obchodování v minulém týdnu bylo provázáno enormní volatilitou okolo prezidentských voleb. Trhy očekávaly vítězství Hillary Clintonové a proto v pondělí a úterý posilovaly. Středa se pak nesla ve znamení sledování samotných voleb. Již po prvních volebních výstupech z jednotlivých členských zemí USA bylo jasné, že náskok Clintonové není vůbec takový, jak se mohlo původně zdát. Nejistota byla patrná na dolaru i japonských akciových trzích, které začaly hromadně oslabovat. Donald Trump si před rivalkou rychle udělal odstup a v 08:30 středoevropského času bylo potvrzeno vítězství Trumpa jako 45. amerického prezidenta s 290 získanými delegáty (min 270 potřebných), navíc jeho republikánská strana zaujala majoritu nejen v Bílém domě, ale také Kongresu. Asijské trhy byly generálně v červených číslech v čele s tokijskou burzou, která se propadala s okamžitým posilováním „bezpečného“ japonského yenu. Měnový pár EUR/USD se první propadl z 1,10 na 1,13 aby vzápětí dolar posílil zpátky dokonce pod 1,10. Mexické peso bylo vidinou deportace milionů Mexičanů z USA a stavbou zdi na americko-mexické hranici vystrašeno, když se USD/MXN propadl z 18,4 až na 20,8 – část ztrát peso umazalo a skončilo pod dvacetipesovou hranicí k dolaru. Reakce evropských trhů po otevření byla blesková, ale nenaplnila očekávané černé scénáře. Futures před otevřením klesaly o cca 5 %, open byl již pouze se ztrátou 2-3%, aby nakonec den byl zakončen v zelených číslech.

Zvolení Donalda Trumpa nečekaně vedlo akciové trhy dokonce k dalším ziskům! Půl hodiny po oficiálním volebním stanovisku Trump vystoupil se svým projevem, který byl oproti jeho předchozím vystoupením umírněný. Soustředil se především na vnitřní politiku USA, investice do infrastruktury, snižování korporátních daní, mluvil o smelování amerického národa i americkém snu, vše viz jeho volební kampaň „*Udělat Ameriku opět velkou*“. Velké vládní výdaje – infrastruktura, obrana? Určitě. Velká dovozní cla? Ano. Větší veřejný deficit USA? Stoprocentně. Je pravdou, že v přímých prezidentských volbách jen málokterý kandidát propaguje zvýšení daní a škrtání nákladů za účelem snížit zadlužení své země. Že si však Trump s dluhy hlavu neláme, potvrdil již při únorovém kandidátním prohlášení. S rostoucím dluhem poroste suverénní riziko USA, které by se mělo promítnout do vyšší dluhové povinnosti státu (ratingová agentura S&P prozatím potvrdila USA druhý nejvyšší ratingový stupeň AA+). Výprodeje na dluhopisech způsobily pokles jejich cen na roční minima. Nově zvolený prezident USA si nyní bude muset mnohem více rozmyslet, jaká bude poskytovat prohlášení. Prostoru pro jeho impulzivní projevy má nyní málo. Šance jsou to nyní snad již malé, ale podobná zmínka o snahu domluvit se s věřiteli USA (FED, Japonsko, Čína aj.) na odpuštění části dluhu by z dnešního dolarového „bezpečného přístavu“ udělala nekredibilní měnu, což by způsobilo masivní výprodeje a odliv kapitálu z USA.

V druhé polovině týdne posilovaly finanční tituly, jednak na dohadech o zrušení bankovní regulace zvané Dodd-Frank Act schválené Obamovou administrativou v 2010, jednak na Trumpově kritice FEDu dlouhodobě držícího nízké úrokové sazby (očekávání monetární restrikce a vyšších úrokových marží). S Trumpem v čele USA se dá obecně očekávat navyšování úrokových sazeb (aktuálně šance v prosinci 84 %) a posilování dolaru. Trh práce i průmyslu již delší dobu vykazují dlouhodobě silná data.

Americké indexy přerušily předchozí dvoutýdenní sérii propadů, když si nejstarší index Dow Jones připsal 5,4 % w/w a zakončil na 18 847,66 b., širší index S&P 500 i technologický Nasdaq si oba mezitýdně polepšily o 3,8 %.

Indexy posilovaly v čele s finančním (+11,3 % w/w), biotechnologickým (+5,8 % w/w) a materiálovým sektorem (+3,6 % w/w). Naopak pevnou půdu pod nohama ztrácely služby (-4,1 % w/w), defenzivní spotřebitelský sektor (-2,1 % w/w) či sektor realitní (-1,4 % w/w). Se silným dolarem mají problém komodity, které hromadně v minulém týdnu ztrácely.

Performérem týdne byl světový výrobce grafických karet NVidia (+30,2 % w/w), který rostl po nadstandardních hospodářských výsledcích a oznámenému programu zpětného výkupu vlastních akcií. Problémy měla minulý týden společnost Trip Advisor (-19,9 % w/w). Ta svými výsledky také překvapila, nikoli však v pozitivním slova smyslu. Firma reportovala horší výsledky, slabší výhled, nižší marže v souvislosti s větší konkurencí i déle trvající restrukturalizace podnikatelské činnosti.

Námi sledované zlato se propadlo na 1 227,64 USD/oz (-5,9 % w/w), kde bylo naposledy letos v červnu.

Členské země OPEC Libye a Nigérie aktivně těží ropu na svých maximech. Mimo OPEC svou produkci konstantně navyšují Rusko a USA (druhý a třetí největší producent ropy na světě). Rusko těží dokonce na dvouletých maximech. Zvolení Trumpa, který se netají jižanskou oblibou k fosilním palivům, může s postupným navyšováním americké produkce ropy do budoucna způsobit tlak na snižování cen barelů. Jeho cena spadla minulý týden o 1,5 % a aktuálně se ropa obchoduje na tříměsíčních minimech.

Index	4. 11. 2016	11. 11. 2016	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 888,28	18 847,66	+959,38 (+5,36 %)
S&P 500	2 085,18	2 164,45	+79,27 (+3,80 %)
NASDAQ Composite	5 046,37	5 237,11	+190,74 (+3,78 %)

Klíčové události

- **Index podmínek na trhu práce (říjen):** akt. hodnota: 0,7 b., očekávání trhu: -1,3 b., předchozí hodnota: -0,1 b.
- **Optimismus malých firem NFIB (říjen):** aktuální hodnota: 94,9 b., očekávání trhu: 94,1 b., předchozí hodnota: 94,1 b.
- **Index žádostí o hypotéky MBA (4. listopadu):** aktuální hodnota: -1,2 %, očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: -1,2 %
- **Velkoobchodní zásoby (m-m) (září - konečný):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %

USA

- **Změna zásob surové ropy podle EIA (4. listopadu):** aktuální hodnota: 2432 tis., očekávání trhu: 2000 tis., předchozí hodnota: 14420 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (5. listopadu):** aktuální hodnota: 254 tis., očekávání trhu: 260 tis., předchozí hodnota: 265 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (29. října):** aktuální hodnota: 2041 tis., očekávání trhu: 2025 tis., předchozí hodnota: 2026 tis.
- **Bloomberg index spotřebitelského komfortu (6. listopadu):** aktuální hodnota: 45,1 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 44,6 b.
- **Rozpočet USA (říjen):** aktuální hodnota: -44 mld. USD, očekávání trhu: -80 mld. USD předchozí hodnota: 33 mld. USD
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 91,6 b., očekávání trhu: 87,9 b., předchozí hodnota: 87,2 b.

Firemní zprávy

- **Ferrari 7/11** – Automobilka Ferrari o tržní kapitalizaci 10,5 mld. USD, která na burzu vstoupila ke konci minulého roku vyčleněním ze skupiny Fiat Chrysler, představila výsledky za 3Q. Ty překonaly očekávání, automobilka také zvýšila celoroční výhled. Automobilka ve 3Q prodala 1978 automobilů, o 29 více než ve stejném období loňského roku společností se dařilo především v Číně díky úspěchu modelu 488. Tržby meziročně vzrostly o 8 %, růst však jde na vrub vyšším prodejem motorům a výnosům z licencování značky. Tržby z automobilů a automobilových dílů byly stejné jako loni. Provozní marže na úrovni EBIT vzrostla na 22 % z 19,5 %. Management automobilky zvýšil celoroční výhled. Dříve očekával přibližně stejné dodávky a tržby jako v loňském roce, nyní očekává, že dodá přibližně 8000 vozů, za které utrží přes 3 mld. EUR. Hrubý provozní zisk by měl dosáhnout 850 mil. EUR, dříve management očekával, že EBITDA přesáhne 800 mil. EUR. Výkonný ředitel Sergio Marchionne v konferenčním hovoru řekl, že vyhlídky pro 4Q a rok 2017 jsou dobré a že dividenda za rok 2016 by měla být vyšší než v minulém roce. Hlavním cílem automobilky je dosáhnout co nejdříve 1 mld. EUR v na úrovni EBITDA. Mezi modely představené v roce 2019 budou i hybridní automobily.
- **J.C.Penney 11/11** – Maloobchodní JC Penney s kapitalizací 2,7 mld. USD oznámila výsledky za 3Q fiskálního roku 2017 smíšené, výhled pro letošní rok se zhoršil. Společnost JC Penney z hlediska obratu mírně zaostala za očekáváním, ziskovost byla v souladu s trhem. Investory zklamal zejména snížený výhled pro letošní rok, provozovatel obchodních domů v USA se potýká se slábnoucí poptávkou po některém zboží (např. oblečení). Hrubá marže klesla o 10 bp na 37,2 %. JCP nyní očekává růst obratu v letošním roce jen o 1-2 % (předch. 3-4 %) a provozní marži stejnou jako v roce předchozím. Konkurenti Kohl's and Macy's si v daném období vedli o poznání lépe. Akcie po otevření pátečních trhů padaly o 10 %, aby následně v průběhu seance ztráty smazaly a obchodování zakončily dokonce v zelených 4 %.

Očekávané události

- 15/11 Maloobchodní tržby za říjen
- 15/11 Empire State indexu výrobní aktivity na listopad
- 15/11 Firemní zásoby za září
- 16/11 MBA nové žádosti o hypotéky
- 16/11 PPI za říjen
- 16/11 Jádrové PPI za říjen
- 16/11 Průmyslová výroba za říjen
- 16/11 Využití produkčních kapacit za říjen
- 16/11 US čisté kapitálové toky za září
- 17/11 Výstavba nových domů za říjen
- 17/11 Žádosti o stavební povolení za říjen
- 17/11 CPI za říjen
- 17/11 Jádrové CPI za říjen
- 17/11 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 17/11 Index výrobní aktivity filadelfského FEDu na listopad
- 18/11 Bloomberg index ekonomických očekávání na listopad
- 18/11 Bloomberg index spotřebitelské důvěry

Německo

Obchodování v minulém týdnu bylo provázáno enormní volatilitou okolo prezidentských voleb v USA. Světové finanční trhy očekávaly vítězství Hillary Clintonové a proto v pondělí a úterý posilovaly. Překvapení tak přišlo ve středu s oznámením nového prezidenta Donalda Trumpa v 08:30 CET. Futures na evropské akciové trhy před otevřením oslabovaly o zhruba 5%, samotný open byl již o něco výše se ztrátou 2-3%. Částečné uklidnění přišlo s prvním prohlášením budoucího prezidenta. Středeční obchodování umazalo počáteční denní ztrátu cca 300 bodů a polepšilo si ještě o dalších cca 200 bodů.

Druhá polovina týdne se nesla ve znamení posilování amerického dolaru vůči všem světovým měnám, když dolaru pomáhala Trumpova inflační vize masivní fiskální expanze a navyšování úrokových sazeb. Akciové trhy posilovaly, s růstem amerického veřejného dluhu rostly také dluhopisové výnosy nejen v USA. Německé sazby na obligacích se vrátily výš na úroveň z letošního jara.

Německý DAX 30 minulý týden posílil o 4,0 % a obchodování zakončil na 10 667,95 bodech.

Dařilo se, podobně jako ve zbytku světa, především finančním titulům. Deutsche Bank si polepšila o 20,6 % w/w, Commerzbank o 12,8 %, Allianz o 10,5 %. Pod tlak se dostaly evropské energetické tituly, které se pod směřováním Evropské komise v minulých letech zaměřovaly na „zelenou“ ekologickou produkci elektřiny. O tu Trump v USA zjevně zájem mít nebude, což tak může do budoucna snížit množství tamních energetických zakázek. RWE se propadla o 11,6 % w/w. Energetický gigant je pod konkurenčním tlakem, navíc si zafixoval cenu budoucí produkce pod tržní cenou. Co víc, dceřiná společnost Innogy, v níž má RWE většinový podíl, se v minulém týdnu hluboko propadala do červených čísel. Firma má čistou dluhovou pozici cca 18 mld. EUR. To není právě ideální v momentě rostoucích dluhopisových výnosů, které významně dopadají na dluhovou povinnost zadlužených firem.

Index	4. 11. 2016	11. 11. 2016	Změna
DAX 30	10 259,13	10 667,95	+408,82 (+3,98 %)

Klíčové události NĚMECKO

- **Podnikové objednávky (m-m) (září):** aktuální hodnota: -0,6 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 1,0 % / revize: 0,9 %
- **Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (září):** aktuální hodnota: -1,8 %, očekávání trhu: -0,5 %, předchozí hodnota: 2,5 % / revize: 3,0 %
- **Obchodní bilance (září):** aktuální hodnota: 24,4 mld., očekávání trhu: 22,4 mld., předchozí hodnota: 20,0 mld. / revize: 19,9 mld.
- **CPI (m-m) (říjen - konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (říjen - konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %

EUROZÓNA

- **Index investorské důvěry Sentix (listopad):** aktuální hodnota: 13,1 b., očekávání trhu: 8,6 b., předchozí hodnota: 8,5 b.

Firemní zprávy

- **Henkel 8/11** – Německý Henkel s tržní kapitalizací 45 mld. EUR ve 3Q mírně zaostal za očekáváním trhu, dosáhl však solidního růstu. Společnost Henkel mírně zaostala za očekáváním analytiků. Tržby však dosáhly ve 3Q letošního roku rekordních hodnot, rostly o 3,4 %, podporovány jak organickým růstem, tak akvizicemi. Nejvíce se dařilo části portfolia "Laundry & Home Care" tedy domácí drogerii - růst o 4 %. I ostatní oddělení zaznamenala solidní růst, 2,5 resp. 2,6 %. Upravený EBIT rostl o 7,6 %, čistý zisk o 9,2 %. Z hlediska regionů se nejvíce dařilo rozvojovým trhům - Jižní Americe, Asii, Africe nebo Střednímu východu. CEO společnosti Hans Van Bylen očekává v následujících letech pro firmu obtížné prostředí. Společnost pro letošní rok potvrdila výhled.
- **Munich Re 9/11** – Zajišťovna o kapitalizaci 28 mld. EUR představila výsledky za 3Q. Její zisk zaostal za očekáváním analytiků. Ty nepřekvapilo ani zvýšení celoročního výhledu. Čistý zisk ve 3Q meziročně vzrostl na 685 mil. EUR z 520 mil. EUR, analytici však v průměru projektovali 750,2 mil. EUR. Podle analytika Daniela Bischofa ze společnosti Baader Helvea byly výsledky mírně pod očekáváním a začíná se na nich projevovat tlak plynoucí ze slabšího [zájmu o] zajišťování v posledních letech. Výsledky podle něj zaostaly kvůli vyšším rezervám pojišťovny Ergo a většímu než očekávanému počtu menších pojistných událostí. Podle analytiků Citigroup za konsensem zaostal (o 11 %) také výnos z investování ve výši 1,62 mld. EUR, především kvůli ztrátám z derivátů na akciovém trhu a nižšímu běžnému výnosu. Trh podle nich může reagovat negativně na derivátové portfolio, jelikož do výsledků vnáší volatilitu. Management společnosti zvýšil celoroční výhled celoročního zisku. Zatímco ještě v květnu očekával 2,3 mld. EUR, nyní očekává, že tuto metu výrazně překročí. „Zvýšený výhled byl [...] široce očekávaný,“ řekl Daniel Bischof. Podle analytiků Citigroup je zvýšený výhled započítán v současném tržním konsensu.

Německo

- **E.ON 9/11** – Energetická společnost o kapitalizaci 12,7 mld. EUR v souvislosti s umístěním společnosti Uniper na burzu, do níž vyčlenila konvenční zdroje s výjimkou jaderných elektráren, zaúčtovala odpis 6,1 mld. EUR, aby hodnota účetní hodnota 47% podílu v Uniperu v rozvaze E.ONu odpovídala tržní kapitalizaci Uniperu.. Za devět měsíců letošního roku tak dosáhl ztráty 3,95 mld. EUR, na očištěné bázi však dosáhnul 641 mil. EUR. Překonal tak očekávání analytiků. E.ON si na likvidaci jaderných elektráren vyčlenil 7,8 mld. EUR. Podle plánu, který ještě musí schválit spolkový parlament, by měl zálohy navýšit o další 2 mld. EUR. Společnost by se měla příští měsíc rozhodnout, zda přistoupí k úpisu práv, ke kterému by společnost musela přistoupit, pokud by vydala více než 10 % nových akcií. Tomu by se společnost ráda vyhla, zvažuje také vydání konvertibilních dluhopisů. I přes odpisy a nutnost financovat dohodu s německou vládou by společnost chtěla vyplatit dividendu za rok 2016. Finanční ředitel Michael Sen na konferenčním hovoru uvedl, že E.ON plánuje navrhnout dividendový poměr 40 až 60 % očištěného čistého zisku. Ten by podle něj mohl dosáhnout přibližně poloviny indikovaného rozmezí. E.ON potvrdil celoroční výhled. Management očekává, že v letošním roce dosáhne očištěného hrubého provozního zisku EBITDA v rozmezí 4,6 až 5,0 mld. EUR, očištěného provozního zisku EBIT v rozmezí 2,7 až 3,1 mld. EUR a očištěného čistého zisku v rozmezí 0,6 až 1,0 mld. EUR. Oblast podnikání E.ONu (regulované odvětví, obnovitelné zdroje, maloobchodní prodej) sice je atraktivní, jaderná aktiva ovšem budou doléhat na ziskovost a snižovat atraktivitu v očích investorů. (E.ON původně plánoval do Uniperu vyčlenit i jaderné elektrárny, zabránila mu v tom však německá vláda.). E.ON má také podle analytiků Raymond James pouze limitovanou expozici vůči případnému zvýšení cen elektřiny, je vystaven zvýšení úrokových sazeb a dividendový výnos (3 %) je v porovnání se sektorem (průměr 5,2 % - očekávání za rok 2016) je neatraktivní.
- **Deutsche Telecom 10/11** – Telekomunikační společnost Deutsche Telekom s kapitalizací 66 mld. EUR představila výsledky za 3Q. Růst zákazníků v USA pomohl vyvážit slabý růst na domácím německém trhu. Společnost potvrdila svůj celoroční výhled. Očištěný čistý zisk by měl vzrůst o 6 % na 21,2 mld. EUR. Společnost očekává rostoucí výnosy v roce 2016 i 2017.
- **Continental 10/11** – Dodavatel automobilovému průmyslu Continental s kapitalizací 32 mld. EUR před otevřením čtvrtěčních trhů zveřejnil výsledky za 3Q 2016, které byly slabší, než očekávali analytici. Společnost očekává negativní dopad ze zvolení Donalda Trumpa americkým prezidentem kvůli měnovým vlivům. Podle finančního ředitele Wolfganga Schaefera automobilový průmysl využívá Mexiko pro export do USA. Kurz mexické měny, která výrazně oslabil, by se měl negativně projevit. Trump rovněž kritizoval strategii výroby automobilky Ford pro Mexiko, kde Ford vyrábí. Jiné automobilky jako Toyota, Nissan, Volkswagen a General Motors v Mexiku rovněž vyrábí. Trump by teoreticky mohl zavést obchodní bariéry, což by zvýšilo náklady těmto automobilkám.
- **Siemens 10/11** – Německý průmyslový koncern Siemens s kapitalizací 93 mld. EUR před otevřením čtvrtěčních trhů oznámil výsledky za 4Q fiskálního roku 2016. Zároveň společnost oznámila plán na vyčlenění aktiv zdravotní péče v hodnotě 15 mld. dolarů. Akcie na výsledky a na plán vyčlenění reagují růstem o 4,8 % na maxima od propuknutí finanční krize. Pod vedením CEO Kaesera se Siemens více zaměřuje na energetický sektor, což zahrnuje i výrobu větrných turbín. Kaeser oznámil, že neočekává změnu v poptávce po zvolení Donalda Trumpa americkým prezidentem. Trh u Trumpa očekává spíše odklon od obnovitelných zdrojů a preferenci fosilních paliv. Tržby elektrárenské a plynárenské divize meziročně vzrostly o 10 %. Společnost očekává na rok 2017 upravený zisk na akcii v rozpětí 6,8-7,2 EUR. Růst tržeb by se podle společnosti měl pohybovat v rozmezí 1-2 %, zatímco marže z průmyslových aktivit by měla být mezi 10,5 a 11,5 %. Siemens plánuje vyplatit dividendu ve výši 3,6 EUR na akcii.
- **Allianz 11/11** – Finanční skupina Allianz s kapitalizací 70 mld. EUR představila výsledky za uplynulé tři měsíce nad očekávání analytiků. Čistý zisk společnosti vzrostl o 36 %, Allianz překonala očekávání trhu, celkové tržby vzrostly o 0,5 %. Výsledkům pomohla dobrá výkonnost životního a zdravotního pojištění. Provozní zisk u těchto oborů vzrostl o 53 % na 1,13 mld. eur. Dobré zprávy hlásila také dceřiná společnost Pacific Investment Management která zaznamenala poprvé za tři roky čistý příjem vkladů, klienti připsali na konta 4,7 mld. eur. Nový CEO Oliver Baete (od května 2015) se zbavoval méně výnosných činností (odprodej části portfolia živ. pojištění) a investoval se svým týmem do technologií, aby zachoval ziskovost v období nízkých výnosů a záporných úrokových sazeb. Provedl také četné personální změny. Allianz potvrdila výhled pro letošní rok, očekává provozní zisk na úrovni 10 - 11 mld. eur.

Očekávané události

- 15/11 HDP 3Q
- 15/11 ZEW index hospodářského sentimentu na listopad
- 15/11 ZEW index současných hospodářských podmínek na listopad
- 18/11 PPI za říjen

Očekávané události – eurozóna

- 14/11 Průmyslová výroba za září
- 15/11 HDP 3Q
- 15/11 ZEW index hospodářského sentimentu na listopad
- 16/11 Zasedání ECB
- 17/11 CPI za říjen
- 17/11 Jádrové CPI za říjen

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 reprodukování 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), 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