

Česká republika

Pražská burza dokázala ve všech seancích uplynulého týdne vykázat růst, kromě pondělí se však jednalo o velmi nízké hodnoty a tak týdenní bilance není zas tak výrazná. Index PX osciloval v úzkém pásmu kolem hodnoty 980 bodů a týden zakončil silnější o 0,87%. V úvodu týdne vrcholil růst akcií Erste Group, které navázaly na předchozí růst a posunuly se až na 840 Kč. Vybírání krátkodobých zisků a částečné ochladnutí vývoje v bankovním sektoru v Evropě znamenal postupný návrat na nižší úroveň a závěr pod hranicí 815 Kč (-0,38%). Navyšování váhy v indexech částečně pomohlo Monetě, která se postupně vracela do blízkosti 86 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o 1,78%. Na své rezistentní úrovni 960 Kč se vrátila Komerční banka, která posílila o 3,9%. Zajímavý vývoj pokračoval na Fortuně. Vedení informovalo o další akvizici, když se dle očekávání dohodlo se svým majoritním akcionářem na převzetí aktivit na rumunském trhu. Informaci o hospodaření a stavu přebíraných firem je opět velmi málo, z dílčích dostupných údajů se však jedná o nákup za relativně vyšší násobky. Trh pokračující expanzi však ocenil dalším růstem a kurz se dostal na úroveň 107 Kč, což je růst o 5,4%. Absolutně nejvyšší růst předvedly akcie likérky Stock Spirit, které posílily o 6,5%. Dlouho očekávané představení strategie a dividendových plánů ze strany Unipetrolu se nesetkalo s velkým nadšením. Strohý plán s nástupem pouze základních čísel a bez konkrétnějšího popisu dividendové politiky je v kontrastu k tomu, co uplatňuje mateřská PKN v Polsku. Přes zklamání z obsahu prezentace docházelo pouze k dílčím výprodejům a nižších cen investoři využívali spíše k navyšování pozic. Na týdenní bázi kurz stagnoval na hranici 220 Kč. ČEZ neudržel hranici 440 Kč a oslabil o 0,45%. O dalším vývoji bude rozhodovat report výsledků za 4Q a především představení výhledu pro rok 2017. Dividenda v rámci výsledkového reportu tradičně představena nebude, na to si investoři budou muset ještě pár týdnů počkat. Pegas se před výsledky držel po celý týden kolem hranice 860 Kč, dílčí prodej v samotném závěru obchodování však znamenal pokles na 812 Kč a ztrátu 2,7%. Svě hospodaření Pegas představí ve čtvrtek 23.3.

Index	10. 3. 2017	17. 3. 2017	Změna
PX	972,31	980,79	+8,48 (+0,87 %)

Klíčové události

- **Průmyslová výroba** (y-y) (leden): aktuální hodnota: 9,6 %, očekávání trhu: 7,9 %, předchozí hodnota: 2,7 %
- **Maloobchodní tržby** (y-y) (leden): aktuální hodnota: 7,7 %, očekávání trhu: 7,5 %, předchozí hodnota: 3,7 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů** (y-y) (leden): aktuální hodnota: 5,6 %, očekávání trhu: 6,0 %, předchozí hodnota: 3,0 %
- **Index výrobních cen** (m-m) (únor): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,7 %
- **Index výrobních cen** (y-y) (únor): aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 2,1 %

Firemní zprávy

- **CME 10/3** – Jeden ze dvou CEO společnosti CME, Michael Del Nin, očekává, že růst na klíkových trzích letos napomůže dalšímu snižování úrokových nákladů. V dnešním rozhovoru Del Nin řekl, že letos očekává na klíkových trzích pozitivní vývoj, růst výnosů i marže, což povede k dalšímu osekávání finančních nákladů. Společnost chce splatit část miliardového (USD) dluhu a snížit tak celkovou zadluženost, tzv. leverage ratio pod násobek 6. Se snížením přijde i pokles úrokových nákladů. Většinu dluhu společnosti drží hlavní akcionář, společnost Time Warner (47 % hlas. práv).
- **ČEZ 13/3** - Podle slov generálního ředitele ČEZu Daniela Beneše se zatím společnost dělit nebude. Beneš to řekl v rozhovoru pro Radiožurnál v reakci na zprávy, které spekovaly o možném rozdělení energetické společnosti. „Chtěl bych všechny uklidnit, nepracujeme teď na projektu rozdělení ČEZu a nic takového na valné hromadě 2017 určitě nečekejte,“ prozradil v rozhovoru nejvýše postavený muž polostátního giganta. O možném rozdělení ČEZu se začalo spekulovat na začátku února. Média psala o tom, že by k rozdělení energetické firmy

Česká republika

mohlo dojít na základě protichůdných postojů akcionářů v čele s ministerstvem financí. Rozdělení by mělo usnadnit výstavbu jaderných bloků, jelikož stát by se již nemusel ohlížet na minoritní akcionáře. Média tehdy reagovala na slova samotného Beneše, který poukazoval na příklady německých společností RWE či E.ON, ve kterých má stát v jedné z částí firmy menší podíl a druhá je zcela státní. Zmíněné německé společnosti přistoupily k rozdělení kvůli oddělení jaderných elektráren a zdrojů konvenčních od těch obnovitelných. ČEZ se s vládou nemůže na financování stavby nových bloků jaderných elektráren dohodnout již dlouhodobě. Ministr financí Andrej Babiš chce, aby výstavbu zafinancoval ČEZ. Problémem však je, že riziko investice by tak nesli i minoritní akcionáři. Český stát v současné době vlastní zhruba 70 % podíl ve společnosti.

- **Erste Group 15/3** - Rakouská Erste údajně prodala portfolio půjček na Ukrajině o hodnotě 300 mil. eur. Zprávu přinesla agentura Bloomberg. Podle neznámého zdroje byl předmětem transakce soukromý, korporátní dluh i hypotéky. Jedná se o pozůstatek bývalého působení v dnes válkou a krizí zmiňané Ukrajině. Cena či kupec portfolia nejsou známi. Erste se z Ukrajiny stáhla v roce 2013, zástupci banky transakci nekomentovali.
- **Erste Group 14/3** – Ratingová agentura S&P zvýšila hodnocení Erste Group na „A-“, z původního „BBB+“. Výhled byl upraven ze stupně „pozitivní“ na „stabilní“.
- **Fortuna 15/3** – Sázkařská Fortuna převezme rumunský byznys od svého majoritního akcionáře, společnosti Fortbet Holdings, dceřiné společnosti Penta Investment. Představenstvo a dozorčí rada Fortuny schválily záměr převzít rumunské společnosti Bet Active Concept, Bet Zone, Public Slots a Slot Arena od společnosti Fortbet, která je zároveň majoritním akcionářem Fortuny. Společnosti v současné době dokončují smlouvu o koupi akcií, objem akvizice je cca 47 mil. eur, z toho 15 mil. je s odloženou splatností o 48 měsíců. Fortuna uhradí navíc cca 3 mil. EUR dluhu prodávajícího. Část bude financována úvěry s variabilním úrokem a očekávanou splatností 6 let. Transakci musí schválit akcionáři, dokončení se očekává ve druhém čtvrtletí letošního roku. V pozvánce na mimořádnou valnou hromadu, která se uskuteční 26. dubna 2017, byla zveřejněna čísla vztahující se k hospodaření akvizovaných společností. Celkové přijaté sázky za uvedené společnosti činily v roce 2016 224 mil. EUR, výnosy dosáhly 32 mil. EUR a konsolidovaný ukazatel pro forma EBITDA (se zahrnutím všech 4 společností) by dosáhl za rok 2016 2,5 mil. EUR.
- **Kofola 13/3** – Nápojářská společnost Kofola ukončila projekt restaurací NaGrilu. V pondělí to uvedl magazín Forbes. Přitom první restaurace byla otevřena teprve v srpnu roku 2015. Finančně to nevycházelo a rozhodli jsme se, že nebudeme tříštit síly a budeme se věnovat naplno našemu řetězci Ugo, který naopak dobře roste," prozradil pro Forbes spolumajitel a generální ředitel společnosti v jedné osobě Jannis Samaras. S konceptem restaurace měla přitom při zavádění Kofola smělé plány. „Ekonomické výsledky konceptu v současné chvíli neodpovídají našemu ambicióznímu očekávání. Jeho další rozvoj by si vyžadoval naši stoprocentní pozornost, kterou mu ale s ohledem na plnou koncentraci na síť Ugo, v níž vidíme velký potenciál, nejsme schopni věnovat,“ doplnila tisková mluvčí společnosti Jaroslava Musilová.
- **Unipetrol 15/3** –Skupina Unipetrol představila hlavní provozní a strategické cíle pro roky 2017-2018. Celková EBITDA LIFO by podle plánu měla v dvouletém období dosáhnout 19,7 mld. Kč, z toho 17,5 miliardy v segmentu downstream a 2,3 miliardy v maloobchodním segmentu, počítá se také s navýšením maloobchodního tržního podílu až na 20,7 procenta v roce 2018. Společnost plánuje investice ve výši 16,3 miliardy korun a dokončení výstavby nové polyetylenové jednotky. Management očekává systematické zvyšování dividendy.

Očekávané události

- 20/3 Kofola – výsledky za 2016
- 21/3 ČEZ – výsledky za 2016
- 23/3 – Pegas – výsledky za 2016
- 23/3 – VIG – předběžné výsledky za 2016

USA

FED dle očekávání trhu zvýšil peněžní sazbu na úroveň 1,00 %. Poněkud překvapivá byla reakce dolaru, který vzápětí oproti euru oslabil téměř o procento. Yellenová přitom potvrdila tržní očekávání dalších dvou navýšení sazeb v tomto roce. Pozvolný růst sazeb byl možná pro trh příliš pomalý, pokles ropy mohl v analytických způsobit obavy o výraznější inflační očekávání. Bankovní rada FEDu se v celku rozhodovala podle aktuálních makroekonomických čísel, a nezohledňovala fiskální expanzivní plány Trumpa. Šance na další zvýšení sazeb v červnu je nyní cca 54%. Americká míra nepojištěných občanů USA byla po dvě dekády na úrovni 16-17 %, tu snížil na současných cca 10 % až prezident Obama svou zdravotnickou reformou ACA (známou tzv. Obamacare) z roku 2010. Na povrch se dostaly přesnější analýzy dopadu náhrady Obamacare – do příštího roku přijde o pojištění 14 mil. Američanů a dalších až 10 mil. Američanů do roku 2026 – což navrátí míru nepojištěných Američanů do deseti let k 19 %. Report odhaduje úsporu vládních výdajů 337 mld. USD do příští dekády a zdražení životního a rizikového pojištění o 15-20 %. Ušetřit by mohli lidé středního věku, ale na úkor těch mladších a především starších generací, které si připlatí. Ministr zdravotnictví Price s analytickými odhady nesouhlasí a uvedl, že změnou zákona zajistí Američanům nižší pojistné o cca 10 %. Trump očekává úsporu nákladů v rozpočtu v horizontu do dvou let. K soudní žalobě proti Trumpově výkonnému nařízení (na zákaz vstupu imigrantů šesti muslimských zemí do USA) podané státem Havaj se přidaly i další státy na západním pobřeží USA – Washington, Oregon a Kalifornie. Již druhé vydání tohoto kontroverzního nařízení, které mělo nabýt právní účinky ve čtvrtek, bylo nakonec zrušeno federálním soudem na Havaji – a Trump z toho nebyl právě nadšen. Někteří republikánští Kongresmani nepovažují americkou pokrizovou politiku dluhového stropu za relevantní a nemají problém s navýšením jejího limitu. Tento zákon je v platnosti již od roku 1960, vzhledem však k častým úpravám dluhového stropu a k exponenciálnímu nárůstu amerického dluhu v posledních třech dekadách opravdu poněkud ztrácí smysl. Kongres ve čtvrtek navýšil strop o dalších 1,7 bil. USD na aktuálních 19,9 bil. USD. Bez navýšení by ministerstvo financí nemohlo vydávat nové státní obligace, čímž by americké vládě došlo financování již někdy na podzim 2017. Trump vládní škrty na rok 2018 navrhuje takřka ve všech resortech (třetinový škrť v resortu životního prostředí, 29% škrť na ministerstvu zahraničních věcí a zemědělství), čímž plánuje kompenzovat o 10 % vyšší výlohy na ministerstvo obrany a válečné veterány a na porážku ilegální imigrace chce přidat 7 %.

Akciové indexy mírně posilovaly. Zatímco nejstarší index Dow Jones rostl jen o 0,1 % w/w a širší index S&P 500 o 0,2 % w/w, technologický Nasdaq si pomohl o 0,7 % w/w. Nejvíce posilovaly reality (+1,7% w/w). Utility a telekomunikace šplhaly výše o 1,3 % w/w. Finanční tituly se propadly o 1,0 % w/w a zdravotnictví o 0,7 % w/w.

Hvězdou týdne byly akcie kasinového giganta Wynn Resorts (+10,7 % w/w) díky zvýšenému výhledu celému segmentu a akvizičním spekulacím o převzetí ze strany Las Vegas Sands, které však byly vzápětí negovány. Oracle vyskočil o 7,0 % w/w poté, co v reportovaných hospodářských výsledcích představil výrazný nárůst Cloudového businessu a výraznou ziskovost. Propadaly se akcie United Continental Holdings (-7,7 % w/w), kterým se zvyšovaly volné kapacity, zatímco klesaly ceny letenek a propadaly se ziskové marže. Amgen spadl o 7,1 % w/w po zklamání jeho léku proti cholesterolu Repatha.

Trump má údajně zásluku na otevření těžby u pobřeží Aljašky, která je součástí Arktické národní přírodní rezervace. Trump je příznivcem konvenčních energetických zdrojů. Únorové plnění dohody OPEC bylo cca 110%, a to především díky Saudské Arábii, která snižovala vlastní těžbu za problémové členy kartelu. Saudská Arábie nicméně v březnu mírně navýšila svou těžbu o cca 2% a opět se přehoupla nad 10 mbd. S propadem ceny ropy obrátil názor saudskoarabský ministr pro ropu, který je nyní ochoten prodlužovat dohodu OPEC do druhé poloviny roku (ještě minulý týden prolongaci odmítal). Irák plánuje navýšit svou těžbu do konce roku na 5 mbd. Zásoby se v USA poprvé po třech měsících růstů překvapivě snížily o nepatrných 0,2 mb, počet tamních ropných vrtů nicméně neustále narůstá a nachází se aktuálně na dvouletých maximech. Ropa WTI po předchozím červeném týdnu přešlapovala na místě (+0,6 % w/w) na 48,8 USD/barel. Na zlatě se v předchozích týdnech ukázal přehnaný negativismus, když v reakci na zvýšení sazeb žlutý kov vyskočil. Trh zřejmě čekal vyšší inflační tlaky a rychlejší růst sazeb, což se nestalo. Zlato rostlo o 2,0 % w/w na téměř 1 230 USD/oz.

Index	10. 3. 2017	17. 3. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	20 902,98	20 914,62	+11,64 (+0,06 %)
S&P 500	2 372,60	2 378,25	+5,65 (+0,24 %)
NASDAQ Composite	5 861,73	5 901,00	+39,27 (+0,67 %)

Klíčové události

- **Optimismus malých firem NFIB (únor):** aktuální hodnota: 105,3 b., očekávání trhu: 105,6 b., předchozí hodnota: 105,9 b.
- **PPI (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **Jádrový PPI (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Index žádostí o hypotéky MBA (10. března):** akt. hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,3 %
- **CPI (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **Jádrový CPI (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (únor):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Změna zásob ropy (10. březen):** aktuální hodnota: -237 tis. barelů, očekávání trhu: 3133 tis. barelů,

USA

předchozí hodnota: 8 209 tis. barelů

- **Newyorský výrobní index (březen):** akt. hodnota: 16,4 b., očekávání trhu: 15,0 b., předchozí hodnota: 18,7 b.
- **Čisté kapitálové toky (leden):** aktuální hodnota: \$110 mld, očekávání trhu: \$31 mld, předchozí hodnota: -\$65 mld
- **Započatá výstavba domů (únor):** akt. hodnota: 1288 tis., očekávání trhu: 1260 tis., předchozí hodnota: 1251 tis.
- **Nově vydaná stavební povolení (únor):** aktuální hodnota: 1213 tis., očekávání trhu: 1260 tis., předchozí hodnota: 1293 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (11. března):** aktuální hodnota: 241 tis., očekávání trhu: 240 tis., předchozí hodnota: 243 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (4. března):** aktuální hodnota: 2030 tis., očekávání trhu: 2050 tis., předchozí hodnota: 2060 tis.
- **Průmyslová produkce (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,3 % / -0,1 %
- **Využití kapacit (únor):** akt. hodnota: 75,4 %, očekávání trhu: 75,5 %, předchozí hodnota: 75,3 % / revize 75,5 %
- **Michiganský index spotřebitelské důvěry (březen - předběžný):** aktuální hodnota: 97,6 b., očekávání trhu: 97,0 b., předchozí hodnota: 96,3 b.
- **Index předstihových ukazatelů (únor):** akt. hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,6 %

Firemní zprávy

- **Intel 13/3** – Počítačový gigant Intel s kapitalizací 167 mld. USD koupí izraelskou společnost Mobileye. Intel vstoupí na trh samořídících automobilů akvizicí v hodnotě cca 15 mld. USD. Bude se jednat o největší hi-tech izraelský obchod všech dob a o největší zahraniční akvizici v zemi vůbec. Společnost Mobileye založil roku 1999 profesor počítačových věd Amnon Shashua společně s dnešním CEO Ziv Amimramem. Izraelská firma vyrábí kamery a další technologie, které umožňují samořídícím automobilům rozhodovat se. V současné době již Mobileye spolupracuje se společnostmi BMW, AG, Delphi Automotive či právě Intel.
- **Ford 13/3** – Slavná americká automobilka Ford s kapitalizací 50 mld. USD v pondělí oznámila, že plánuje v Číně vyrábět zcela nový model SUV pod svojí značkou luxusních automobilů Lincoln. Pro výrobu vozu plánuje společnost využít továrnu provozující společně s čínskou společností Chongqing Changan Automobile. K realizaci projektu by mělo dojít v roce 2019. Automobily značky Lincoln jsou v současné době do Číny dováženy a jen za rok 2016 vzrostl jejich prodej o zhruba 180 %. „Přechod na lokální výrobu je dalším důležitým krokem v evoluci značky Lincoln v Číně a doplní pokračující dovoz automobilů ze Severní Ameriky“ stojí ve zprávě společnosti Ford. Bližší informace o plánech firma prozatím neprozradila. Projekt má pomoci Lincolnu získat v Číně výraznější pozici na trhu luxusních automobilů. I přes výrazný nárůst prodeje v minulém roce Lincoln stále značně zaostává za americkým konkurentem Cadillac od General Motors.
- **Valeant 14/3** – Společnost Valeant Pharmaceuticals s kapitalizací 6 mld. USD dnes na newyorské burze klesá o téměř 10 % poté, co fond Pershing Square investora Billa Ackmana prodal svůj podíl. Valeant je spojen hned s několika skandály. Bill Ackman koupil akcie v březnu 2015 a vstoupil do managementu společnosti o rok později, v dobách propuklé vnitřní krize. Ackman patřil k dlouhodobým krajním zastáncům společnosti. Podíl jeho fondu Pershing Square činil před poslední operací cca 5,3 %, podle odhadů činí výsledná realizovaná ztráta 2,8 mld. USD. Z objemu fondu Valeant činil 1,5 - 3 %. Největším akcionářem zůstává i nadále s 5,7 % legenda hedge fondů John Paulson.
- **AT&T 15/3** – Společnost AT&T získala povolení od Evropské komise k převzetí mediální skupiny Time Warner za 85,4 mld. dolarů. Schválení v EU bylo očekáváno, stále se však čeká na výrok amerického regulátora. Akvizice má být dokončena do konce tohoto roku.
- **Oracle 16/3** – Softwarový gigant Oracle s kapitalizací 192 mld. USD včera reportoval výsledky hospodaření za 3Q roku 2017. Čistý zisk společnosti meziročně vzrostl, očištěný zisk na akcii překonal očekávání analytiků, když vzrostl o 7 %. Upravené tržby společnosti sice meziročně vzrostly o 3 % na 9,3 mld. USD, avšak zaostaly mírně za očekávanými analytiků. Tržby z nejrychleji rostoucích cloudových aktivit PaaS a SaaS rostly o 73 % na 1 mld. USD. To je mírný pokles proti minulému kvartálu, kdy tržby z těchto aktivit rostly o 81 %. Upravený provozní zisk společnosti za 3Q 2017 dosáhl hodnoty 3,9 mld. USD. Provozní marže byla 32 %.

Očekávané události

- 20/3 Index výrobní aktivity chicagského FEDu
- 21/3 Platební bilance 4Q
- 22/3 MBA nové žádosti o hypotéky
- 22/3 Prodeje stávajících domů
- 22/3 Změna zásob surové ropy EIA
- 23/3 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 23/3 Bloomberg index spotřebitelského komfortu
- 23/3 Prodeje nových domů
- 24/3 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 24/3 Markit index nákupních manažerů
- 24/3 Složený index nákupních manažerů

Německo

Britští poslanci v pondělí schválili vládou navrhovaný zákon o Brexitu, což nyní umožňuje premiérce Mayové aktivaci článku o odchodu země z EU – stihne tak zřejmě svůj osobní termín do konce března. Skotská premiérka Sturgeonová požaduje necelé tři roky po referendu o nezávislosti nové hlasování o skotském směřování. V roce 2014 totiž Skoti hlasovali pro setrvání s Angličany, nicméně v té době nepočítali s odchodem Británie z EU. V té však Skoti chtějí setrvat. O členství EU by pak mohli žádat jako samostatné Skotsko. To by však zřejmě trvalo dlouhé roky. Britská premiérka skotské referendum odmítá. Protievropsky zaměřený Wilders se se svou politickou stranou PVV v nizozemských parlamentních volbách umístil druhý, když získal 20 poslaneckých křesel z celkových 150. Vyhrál stávající nizozemský premiér s 33 mandáty, který si nicméně oproti minulým volbám se svou politickou stranou VVD pohoršil. Ostatní nizozemské politické strany již před volbami vyjádřily své odmítavé postoje spolupráce s Wildersovou nacionalistickou stranou, s níž nechťejí tvořit koalici. Na trzích tak došlo k uvolnění jednoho z politických napětí, a to poražení populismu v jedné ze zakládajících šesti členů EU.

Evropská inflace naplňuje očekávání trhu a roste, jádrová je nicméně pomalejší. Ta je přitom z pohledu časování ukončení kvantitativního uvolňování ECB a posilování eura významnější. O víkendu do eurodolaru promluvil představitel jednotné evropské monetární instituce Nowotný, který poukázal na možnost brzkého zvýšení depozitní sazby z aktuálních -0,40 %. Dolar v reakci prohloubil týdenní ztráty k euru. V pátek se v Bílém domě sešel Trump s německou kancléřkou Merkelovou, která svými slovy jela do Washingtonu D.C. reprezentovat všechny státy EU. Politická nejednotnost byla patrná v migrační politice, „podpoře“ Brexitu, sankcím vůči Moskvě nebo například věčně opakované finanční „podhodnocenosti“ USA ve světové obranné politice NATO, na níž Trump požaduje větší příspěvky všech zúčastněných členských států. Trump na schůzi uvedl, že se nepovažuje za ekonomického izolacionistu – čas ukáže, co tím přesně myslel.

Index DAX v týdnu posiloval o solidních 1,1 %. Příjemně překvapily akcionáře akcie aerolinek Deutsche Lufthansa (+6,6 % w/w), které představily skvělé hospodářské výsledky a zvýšený výhled tržeb a ziskovosti pro další rok i díky další vlně plánovaných úsporných opatření. Lufthansa plánuje zahájit výplatu dividend. Akcie RWE rostly o 6,3 % w/w poté, co firma očekává výraznější růst zisku v roce 2017. Německá utilita navíc oznámila záměr vyplácet stabilní dividendu a prodat část odštěpeného businessu Innogy – ponechat by si ve firmě měla nadpoloviční podíl 51 %. Po oznámeném úpisu nových akcií ze strany Deutsche Bank se k obdobnému kroku rozhodl i E.On. Německá utilita navýšila kapitál o zhruba 10% a prodala nové akcie v objemu 1,35 mld. EUR.

Index	10. 3. 2017	17. 3. 2017	Změna
DAX 30	11 963,18	12 095,24	+132,06 (+1,10 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **CPI (m-m) (únor - konečný):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (únor - konečný):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,7 %
- **Průzkum ZEW - index současných podmínek (březen):** aktuální hodnota: 77,3 b., očekávání trhu: 78,0 b., předchozí hodnota: 76,4 b.
- **Průzkum ZEW - index očekávání (březen):** aktuální hodnota: 12,8 b., očekávání trhu: 13,0 b., předchozí hodnota: 10,4 b.

EUROZÓNA

- **Průmyslová výroba (m-m) (sezónně očištěno) (leden):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: -1,6 % / revize: -1,2 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (březen):** aktuální hodnota: 25,6 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 17,1 b.
- **CPI (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: -0,8 %
- **CPI jádrový (y-y) (únor - konečný):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,9 %, předchozí hodnota: 0,9 %
- **Obchodní bilance (sezónně očištěno) (leden):** aktuální hodnota: -0,6 mld., očekávání trhu: 22,0 mld., předchozí hodnota: 24,5 mld.
- **Stavební výroba (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -2,3 %, očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: -0,2 % / revize -0,6 %

Firemní zprávy

- **Innogy 13/3 –** Největší energetická společnost v Německu innogy s tržní kapitalizací 19 mld. EUR reportovala výsledky za fiskální rok 2016. Výnosy ve srovnání s rokem 2015 klesly na 43,6 mld. EUR. Výnosy bez započítání daní na zemní plyn a daní z elektřiny posléze meziročně klesly ze 43,4 mld. EUR na 41,5 mld. EUR. Společnost v roce 2016 hospodařila se ziskem 1,5 mld. EUR, což je proti roku 2015 pokles o 6%. Firma ve zprávě upozornila na dodatečné náklady na údržbu či modernizaci infrastruktury. Zmínila také vliv výrazně nižší intenzity větru, který měl na výkon větrných farem společnosti negativní dopady. Upravený čistý zisk innogy za rok 2016 činil

Německo

1,12 mld. EUR, což bylo v souladu s očekáváními. EBITDA za minulý fiskální rok činila 4,2 mld. EUR, přičemž innogy očekávala hodnotu v rozmezí 4,1 mld. až 4,4 mld. EUR. Oproti roku 2015 se jedná o pokles o 7%. EBIT pak klesl meziročně o 10% na 2,7 mld. EUR. Energetická společnost, která se minulý rok oddělila od mateřského RWE, oznámila pozitivní vyhlídky pro rok 2017. EBITDA je podle innogy očekávána na 4,4 mld. EUR, EBIT 2,9 mld. Pomoci by měly nižší náklady do infrastruktury. Upravený čistý zisk pak firma očekává na 1,2 mld. EUR. Výkonná a dozorčí rada innogy navrhne pro rok 2016 dividendu ve výši 1,60 EUR na akcii na nejbližším setkání 24. dubna. To odpovídá vyplacení zhruba 80% upraveného čistého zisku. CEO innogy Peter Terium na tiskové konferenci v německém Essenu hovořil také o možnosti malých akvizic jako způsobu jak vstoupit na nové trhy. Utilita tvrdí, že je v kontaktu se skupinou automobilek, se kterými jedná o dodávkách superrychlých dobíjecích stanic pro elektrické automobily na území celé Evropy.

- **RWE 14/3** – Energetická společnost s kapitalizací 9 mld. EUR, která loni vyčlenila ze své struktury společnost innogy, se zotavuje ze ztrát způsobených odpisy elektrárenských aktiv. Obrat za celý rok poklesl o 4,7 % na 45,8 mld. EUR, společnost vykázala obří ztrátu 5,7 mld. EUR. RWE uvažuje o prodeji dalšího balíku akcií dceřinky innogy (aktuálně vlastní cca 70% podíl a spekuluje se o prodeji maximálního podílu při zachování většinových práv, tj. udržení 51% podílu). Výsledky innogy dopadly v souladu s odhady, zájemcem by mohla být francouzská Engie SA. Společnost se chystá příští rok obnovit výplatu dividendy ve výši 0,5 EUR/akcie a udržet ji na stabilní úrovni. Management očekává čistý zisk v letošním roce 1 - 1,3 mld. EUR (777 mil. EUR v 2016) a EBITDA 5,4 - 5,7 mld. EUR. Největší růst má pramenit z divize tradingu a také částí zabývajícími se obnovitelnými zdroji.
- **E.ON 15/3** – Energetická společnost s kapitalizací 14 mld. EUR prezentovala historicky rekordní čistou ztrátu, podobně jako konkurent RWE. Vše souvisí s odpisy plynových a uhelných elektráren vážících se k poklesu ceny elektřiny, které vyústilo ve spin-off společnosti Uniper. Poslední vlna mimořádných odpisů ve 4Q činila 900 mil. EUR, celkem v minulých 4 letech 25 mld. EUR. Obrat společnosti za celý rok 2016 poklesl o 11 %, ztráta se za celý rok zvýšila o pětinu (6,9 mld. -> 8,5 mld. EUR). Upravený zisk však překonal odhady. Společnost se chystá propouštět a šetřit náklady, s cílem snížit dluh až o 5 mld. EUR. CEO Johannes Teyssen označil 2016 za přechodný rok, který znamená vstup do nové éry čisté energie. Společnost navrhne dividendu ve výši 30 eurocentů na akcii.
- **Lufthansa 16/3** – Letecká skupina s kapitalizací 7 mld. EUR reportovala vyšší než očekávaný čistý zisk za rok 2016. Zisk rostl meziročně o 4,6 % a to navzdory mírnému poklesu tržeb, které se proti roku 2015 snížily o 1,3 %. Lufthansa výsledky překvapila navzdory celoevropskému nadbytku kapacit leteckých společností. Společnosti se podařilo vykázat nad očekávání rostoucí zisk zejména díky snižování nákladů. Za 4Q minulého roku společnost vykázala růst tržeb o 0,5 % na 7,79 mld. EUR. Čistá ztráta za poslední kvartál posléze dosáhla hodnoty 75 mil. EUR, v roce 2015 to ve 4Q bylo 50 mil. EUR. EBITDA za fiskální rok vzrostla o necelých 20 % na 4,07 mld. EUR, přičemž EBIT dosáhl hodnoty 2,28 mld. EUR, očekávalo se jen 2,08 mld. EUR. Upravený EBIT o neočekávané náklady na změny pracovních smluv a ztracené příjmy související se stávkou pak 1,75 mld. EUR, což je mírně pod očekáváními, která byla 1,79 mld. EUR. Lufthansa výsledky reportovala jen den poté, co oznámila dohodu s jejími piloty ohledně sporů o platby, které společnost v průběhu roku 2016 stály zhruba 100 mil. EUR. Společnost plánuje dividendu ve výši 0,50 EUR na akcii. Pro rok 2017 očekává Lufthansa signifikantní růst tržeb, upravený EBIT by měl pak mírně klesat zejména kvůli očekávání rostoucích cen paliv. Stejně jako v roce minulém plánuje letecká skupina snižování nákladů.

Očekávané události - Německo

- 20/3 PPI
- 23/3 GfK index spotřebitelské důvěry
- 24/3 Markit index nákupních manažerů
- 24/3 Složený index nákupních manažerů

Očekávané události - Eurozóna

- 20/3 Platební bilance
- 23/3 Index spotřebitelské důvěry
- 24/3 Markit index nákupních manažerů
- 24/3 Složený index nákupních manažerů

Upozornění

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka. Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP. Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vydány, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek, včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných. Fio prohlašuje, že nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fia. Fio 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 nebylo 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 Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

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), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (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