

Česká republika

Pražská burza v závěru prázdnin zaznamenala velmi poklidný týden, když se index PX držel v úzkém pásmu těsně nad hranicí 1030 bodů. Procentní změna indexu v jednotlivých dnech nebyla ani v jedné seanci vyšší než 0,3%, celkově na týdenní bázi index posílil o mírných 0,34 %. Objemy obchodů se rovněž pohybovaly na podprůměrných úrovních. Z hlavních emisí nejvýraznější rozptýl zaznamenala Erste Group, která se částečně přizpůsobovala sentimentu v zahraničí a tím vybočovala z dění na našem trhu. V první polovině týdne Erste atakovala hranici 915 Kč a navazovala tak na předchozí poklesy. Obraz přišel v závěru týdne, když se kurz rychle posunul zpět do blízkosti 950 Kč. Na týdenní bázi nakonec Erste posílila o 1,15%. V obráceném duchu se obchodovala Moneta, která naopak v první polovině týdne posilovala po předchozích poklesech byl znát zvýšený zájem investorů. Kurz se postupně dostal až nad 78 Kč, kde však byla již ochota realizovat první krátkodobé zisky a kurz částečně korigoval. Páteční close na 77,10 Kč znamenal růst o 1,25%. Ztrátu si naopak z finančních titulů připsala Komerční banka, která přišla o 2% a vrátila se pod hranici 1000 Kč. Pozitivní vývoj byl nadále k vidění u elektrické energie a cen emisních povolenek. Na dalším růstu ČEZu se to již projevilo pouze omezeně a titul po předchozím růstu spíše konsolidoval v blízkosti úrovně 424 Kč. Na týdenní bázi si připsal 0,45%. Kurzotvorných informací bylo na trhu poměrně málo, nejvíce nových informací se investoři dozvěděli ohledně Pegasu. Akcionář R2G Rohan v úvodu týdne oznámil navýšení svého podílu, ve čtvrtek firma reportovala výsledky a v pátek byla oficiálně představena dobrovolná nabídka na převzetí akcií včetně stanoviska managementu. Zpráv velké množství, ale díky již avizovanému záměru na odkup se kurz držel v blízkosti úrovně 1010 Kč, kde i týden přesně končil s nepatrným poklesem o 0,1%. Vedení Pegasu shledalo cenu nabídky jako přiměřenou a až na dividendovou politiku jsou záměry R2G se strategií stávajícího managementu srovnatelné. Nabídka je platná do 25.9. a je pravděpodobné, že stávající největší akcionář nabídky nevyužije. Akcie Philip Morris se po zvýšeném doporučení od Komerční banky v týdnu obchodovaly nad hranicí 16 tis. Kč, závěr týdne byl nakonec mírně nižší. Týdenní zisk nakonec pouze 0,19%. Nejvýraznější kurzový pohyb opět předvedly akcie Stock Spirits, které posílily o dalších 10% a opět vylepšily své letošní maximum. Akcie z lokálních minim v úvodu měsíce velmi rychle posílily již o téměř 40%.

Index	18. 8. 2017	25. 8. 2017	Změna
PX	1 033,04	1 036,56	+3,52 (+0,34 %)

Klíčové události

- **Podnikatelská důvěra** (srpen): aktuální hodnota: 16,3, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 15,4
- **Index spotřebitelské důvěry** (srpen): aktuální hodnota: 5,5, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,3

Firemní zprávy

- **Erste Group 24/8** – Ratingová agentura Moody's zvýšila výhled pro rakouský bankovní sektor na „pozitivní“ vůči předchozímu „stabilní“. Ratingová agentura očekává zlepšení kvality úvěrového portfolia napříč sektorem a zlepšení v oblasti kapitálové struktury.
- **Kofola 25/8** – Valná hromada společnosti Kofola odsouhlasila přes odpor minoritního akcionáře (konkurenční společnost Karlovarské minerální vody) nový úvěr pro refinancování stávajícího dluhu a zpětný odkup akcií prostřednictvím dceřiné společnosti Radenska.
- **Pegas Nonwovens 21/8** – Minoritní akcionář R2G Rohan Czech navýšil svůj podíl v Pegasu již na 10,8%. Podle posledního hlášení společnost držela k datu 18.8.2017 celkem 948.375 akcií.
- **Pegas Nonwovens 24/8** – Výrobce netkaných textilií ve 2Q 2017 vykázal meziroční nárůst výnosů o 8,5 % na 56 mil. EUR, když se pozitivně projevily zejména vyšší ceny polymerů z prvního letošního čtvrtletí. Růst cen základních vstupních surovin však pokračoval i v průběhu druhého čtvrtletí, což vytvářelo negativní tlak do provozních nákladů za 2Q 2017, potažmo do marží a provozní ziskovosti. Vliv mechanismu přenesení cen vstupů do provozní ziskovosti za 2Q 2017 tedy působil podle předpokladů negativně a EBITDA tak za 2Q 2017

Česká republika

meziročně poklesla o 15,2 % na 9,5 mil. EUR. EBITDA nicméně zaostala za naším odhadem, resp. tržním konsensem, který byl posazen na hladinu 10,5 mil. EUR, resp. 10,2 mil. EUR. Za slabším EBITDA ziskem podle našeho názoru zřejmě stojí o něco vyšší než předpokládaný růst cen polymerů, větší negativní vliv přecenění opčního akciového (očekávali jsme 0,3 – 0,4 mil. EUR, zatímco Pegas vykázal 0,6 mil. EUR) a rovněž přeci jen lehce nižší než námi prognózované výnosy. Slabší EBITDA se pak projevila jak do provozního zisku EBIT, jenž poklesl o 26,4 % y/y na 5,3 mil. EUR (náš odhad 6,3 mil. EUR, odhad trhu 6,09 mil. EUR), tak do čistého zisku (-88,7 % y/y na 0,8 mil. EUR, náš odhad činil 1,9 mil. EUR a odhad trhu 2,06 mil. EUR). Pegas dále v souladu s očekáváním potvrdil letošní výhled EBITDA v rozmezí 43 – 50 mil. EUR.

- **Pegas Nonwovens 25/8** - Společnost R2G Rohan Czech v pátek oficiálně zveřejnila dobrovolnou nabídku převzetí k akciím Pegasu ve výši 1010 Kč za kus. Představenstvo Pegasu cenu považuje za přiměřenou. Nabídka je platná do 25.9.2017. Největší akcionář Wood&Co se opakovaně vyjádřil, že nabídky využít nehodlá, prodávat svoji pozici nechce a investici v Pegasu považuje za dlouhodobou. Pokud největší akcionář svoji pozici neprodá, je R2G připraveno působit ve firmě společně.
- **Philip Morris 22/8** - Komerční banka zvýšila cílovou cenu pro akcie Philip Morris na 17 546 korun. Předchozí cílová cena byla 13 500 korun. Doporučení zvýšeno z *hold* na *buy*.
- **Vienna Insurance Group 22/8** – Pojišťovna VIG reportovala výsledky za druhý kvartál a první polovinu fiskálního roku. Sledovaný ukazatel hrubého předepsaného pojistného za druhé čtvrtletí meziročně vzrostl o 1,4 % na 2,252 mld. EUR a překonal odhady analytiků v konsensu (2,235 mld. EUR). Za celé první pololetí posléze dosáhl výše 4,97 miliard eur, což je v meziroční komparaci nárůst o 0,9 %. Čistý zisk firmy za prvních šest měsíců fiskálního roku však o 4 % poklesl na 146,6 milionů eur. Zisk před zdaněním za polovinu roku vzrostl z 201,3 milionů eur v roce 2016 na současných 220,5 milionů eur. Složený poměr (combined ratio) poklesl o 1 procentní bod na 96,9 % za pololetí, resp. 97 % za kvartál. Celková hodnota investic (včetně hotovosti) činila na konci června 36,8 miliard eur ve srovnání s 36,2 miliardami eur před rokem.

Očekávané události

- 31/8 Stock Spirits – ex-date na dividendu na BCPP ve výši 0,0238 EUR (cca 0,62 Kč)
- 1/9 HDP za 2Q

USA

Akciové trhy v tomto týdnu reagovaly převážně na výroky z Bílého domu. Krátkodobé výprodeje byly způsobeny bojovným proslavem prezidenta, kde požadoval do rozpočtu zahrnutí výdajů na stavbu zdi u hranic s Mexikem a možné zrušení zóny volného obchodu v Severní Americe. Výstavba zdi je však velmi kontroverzní a někteří republikáni jsou výrazně proti, což může způsobit komplikace při vyjednávání ohledně navyšování dluhového limitu, kde již zákonodárcům zbývá jen několik týdnů. Negativní reakci trhu jsme mohli pozorovat, když Trump retweetnul částečně rasistický vtip, což hned vyvolalo obavy o další odchod jeho poradců. V pátek však trhy povzbudil rozhovor s Gary Cohnem, ve kterém zaznělo, že pracovní verze daňové reformy pro kongres má být hotova během tří až čtyř týdnů. Schválení pak očekává do konce letošního roku. Trh naopak zcela ignoroval sankce uvalené USA na některé čínské a ruské subjekty kvůli jejich údajné podpoře KLDR. Jak Čína, tak Rusko přitom vydaly oficiální prohlášení, že zřejmě dojde k nějaké protiakci, což by mohlo mít negativní vliv na podnikání amerických firem v těchto zemích. Možné komplikace u navyšování dluhového stropu zatím trh příliš nevnímá. Na dluhopisovém trhu však určité napětí již můžeme pozorovat. Z jednotlivých makrodat spíše zklamaly prodeje nových domů, naopak lépe dopadly indexy výrobní aktivity z jednotlivých regionů a index nákupních manažerů. V pátek pak nejvíce sledované bylo vystoupení centrálních bankéřů v Jackson Hole. Janet Yellenová i Mario Draghi se však ve svém projevu věnovali spíše regulaci než měnové politice. Z jednotlivých akciových sektorů lze zmínit výprodeje u potravinářských firem jako Walmart, Costco, General Mills nebo Mondelez, když Amazon plánuje u nově koupené firmy Whole Food Markets snižovat ceny potravin. V poklesu pokračovaly také akcie aerolinek. Pokles přes 5 % zaznamenaly akcie Nike po sníženém doporučení od Jefferies. Celkově si akcie tento týden připsaly mírné zisky, avšak zůstávají pod svými dosavadními maximy.

Index	18. 8. 2017	25. 8. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	21674,51	21813,67	+139,16 (+0,64 %)
S&P 500	2425,55	2443,05	+17,50 (+0,72 %)
NASDAQ Composite	6216,53	6265,64	+49,117 (+0,70 %)

Klíčové události

- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červenec - předběžný):** aktuální hodnota: -6,8 %, očekávání trhu: -6,0 %, předchozí hodnota: 6,4 %
- **Prodeje existujících domů (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: -1,3 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: -1,8 % / rev.: -2,0 %
- **Prodeje nových domů (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: -9,4 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,8 %
- **Index nákupních manažerů Markit (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 52,2, očekávání trhu: 53,4, předchozí hodnota: 53,3
- **Index výrobní aktivity Richmond Fed (srpen):** aktuální hodnota: 14, očekávání trhu: 10, předchozí hodnota: 14
- **Index aktivity Chicago Fed (červenec):** aktuální hodnota: -0,01, očekávání trhu: 0,1, předchozí hodnota: 0,13 / rev.: 0,16

Firemní zprávy

- **Salesforce 23/8** – Americká společnost podnikající v cloudovém businessu, zejména v tzv. customer relationship managementu (CRM) neboli řízení vztahů se zákazníky, reportovala výsledky za druhé čtvrtletí tohoto roku. Firma překonala očekávání analytiků, a to jak na úrovni tržeb, tak i ziskovosti. Navíc navýšila výhled pro fiskální rok. Přesto však akcie v after-marketu klesaly. Celkové tržby meziročně vzrostly o 26 % a o 50 milionů dolarů tak předčily odhady analytiků v konsensu. Sledovaný ukazatel výnosů příštích období vzrostl na 4,82 miliard dolarů, přičemž konsensus analytiků byl o něco nižší, konkrétně na 4,70 miliardách dolarů.
- **Apple 23/8** – V rozhovoru pro americký list The New York Times uvedlo pět zdrojů obeznámených s děním v technologickém gigantu, že Apple opustil plán výroby samořízeného automobilu. Firma se podle těchto informací chce soustředit už výhradně na samostatnou technologii autonomního řízení. Podle zmiňovaných zdrojů se v projektu objevilo hned několikero chyb, které posléze vedly k tomu, že se firma rozhodla přesunout k vývoji technologie pro vozy, které však vyrobí někdo jiný než Apple. Podobnou strategii volí řada dalších technologických společností. V The New York Times se jako jeden z klíčových problémů zmiňuje absence jasně definované vize, kdy se například vedení nedokázalo dohodnout na tom, zda vyvíjet autonomní vozy nebo automobily nad kterými řidič může převzít kontrolu. Na projektu nazvaném Titan Apple pracoval od roku 2014.
- **HP 24/8** – Společnost HP překonala odhad jak z hlediska obrátu i zisku, tržby vzrostly meziročně o 9,8 %, největším tahounem byly notebooky (+16 %), mírně vzrostly prodeje osobních počítačů (i přes globální pokles segmentu). Celá divize personal systems rostla o 12 %. HP se v poslední době snaží zaměřit na prémiové produkty a vstupovat na nové trhy. Potýká se však se světovým poklesem poptávky po tradičních osobních počítačích a tiskárnách. Společnost zvýšila výhled pro letošní rok (upravené EPS na úrovni 1,63 -1,66 USD), odhad pro 4Q fisk. roku (0,42 - 0,45 USD) však mírně zaostává za trhem, akcie včera v poobchodní fázi klesala. HP Inc vzniklo vyčleněním z původní společnosti Hewlett-Packard v roce 2015 a zabývá se především retailovou klientelou (PC, notebooky, tiskárny apod.), druhá část, dnešní Hewlett Packard Enterprise

USA

spolupracuje především s firmami (servery, software).

- **Tiffany 24/8** - Porovnatelné tržby Tiffany sice poklesly o 2 %, dopadly však nad očekávání trhu. Management vyzdvihuje silné prodeje diamantových šperků, velkoobchodní pohyby v regionu Asie a Pacifiku nebo solidní online tržby. CEO Michael Kowalski vyjádřil odhodlání vrátit se v rámci porovnatelných tržeb zpět k růstu za pomoci designových inovací nebo změny marketingové komunikace (např. spolupráce s umělci - Lady Gaga), kvůli snaze zaujmout i mladší zákazníky. Kowalski bude v říjnu na postu nahrazen Alessandrem Bogliolem. Podobně neutrální výsledky značí relativní úspěch značky v současném období, které luxusnímu retailu úplně nepřeje (pokles návštěvnosti obchodů, nákupní turistiky).
- **Broadcom 25/8** - Dodavatel polovodičových součástek Broadcom ve třetím čtvrtletí fiskálního roku překonal odhady, akcie se v poobchodní fázi propadala z důvodu slabšího výhledu. Obrát společnosti vzrostl meziročně o 17 %, jedná se sice o výrazné zpomalení, které však bylo v souladu s odhady. Nejvíce se na růstu podílely segmenty Wired infrastructure (+27 % YoY) a Enterprise storage (+39 %), které dohromady tvoří 45 % tržeb. Společnost Broadcom vyrostla akvizičním způsobem v jednoho z největších dodavatelů polovodičů na světě. Výsledky společnosti jsou dobrým indikátorem stavu odvětví. Akcie AVGO v aftermarketu klesala (až o 7 %), výhled pro následující období zaostal za odhadem trhu (obrat v závěru roku 4,8 mld. USD). Investoři mají obavy ze zpomalujícího růstu na mobilním trhu.

Očekávané události

- 28/8 Dallas Fed Index
- 29/8 Spotřebitelská důvěra
- 30/8 Změna zaměstnanosti ADP, HDP (2. údaj), PCE Index
- 31/8 Challenger Jobs, Osobní příjem a výdaje, Jádrový PCE, Chicago PMI
- 1/9 NFP Změna zaměstnanosti, Míra nezaměstnanosti, Výrobní ISM, Stavební výdaje

Výsledky firem za 2Q17:

- 29/8 Best Buy
- 30/8 Brown-Forman
- 31/8 Dollar General, Campbell Soup

Německo

Meziroční růst německého HDP za druhý kvartál byl dle finálních údajů potvrzen na 2,1 %. Růst táhla především spotřeba a státní výdaje. Solidně dopadly v úterý ZEW indexy a páteční IFO potvrdilo optimismus mezi firmami. DAX tak v tomto týdnu uhájil hranici 12 tis. bodů, když se euro obchodovalo celý týden bez větších pohybů poblíž úrovně 1,18 a vyčkávalo na páteční projevy centrálních bankéřů v Jackson Hole, především pak na Maria Draghiho v 21 hodin. U jednotlivých titulů jsme mohli vidět pokles akcií ThyssenKrupp v úvodu týdne, kdy bylo oznámení o shortování ze strany hedge fondu Capital Fund Management. Daimleru pomohly zprávy o možném rozdělení firmy na tři části v roce 2019. Samostatně veřejně zalistována na burze by tak v budoucnu mohla být automobilová, nákladní a finanční divize. Management odmítl spekulace komentovat, nicméně titul reagoval růstem na úroveň 62 EUR. Akcie Fresenius rostly po vyšších analytických doporučení a cílových cenách. Lufthansa bude zřejmě soupeřit s Ryanaiem o převzetí krachujících aerolinek AirBerlin. Energetická společnost E.ON plánuje postavit větrnou farmu v baltském moři.

Index	18. 8. 2017	25. 8. 2017	Změna
DAX 30	12165,19	12167,94	+2,75 (+0,02 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Index IFO očekávání** (srpen): aktuální hodnota: 107,9 , očekávání trhu: 106,8, předchozí hodnota: 107,3
- **HDP** (očistěno o počet pracovních dní) (y-y) (2Q - konečný): aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Index nákupních manažerů Markit/BME** (srpen - předběžný): aktuální hodnota: 59,4, očekávání trhu: 57,7, předchozí hodnota: 58,1
- **Průzkum ZEW - index současných podmínek** (srpen): aktuální hodnota: 86,7, očekávání trhu: 85,3, předchozí hodnota: 86,4

EUROZÓNA

- **Index nákupních manažerů Markit** (srpen - předběžný): aktuální hodnota: 57,4, očekávání trhu: 56,3, předchozí hodnota: 56,6
- **Průzkum ZEW - index očekávání (srpen)**: aktuální hodnota: 29,3, očekávání trhu: --předchozí hodnota: 35,6

Firemní zprávy

- **Fiat Chrysler 21/8** - Čínská společnost Great Wall Motor má podle informací agentury Reuters zájem na koupi alespoň části automobilky Fiat Chrysler. Agentuře informaci potvrdil i zástupce čínské firmy. Podle Reuters má čínská automobilka zájem zejména o značku Jeep, která by mohla sedmé největší automobilce světa pomoci stát se největším výrobcem sportovně - užitkových vozů na světě. Zástupci Fiat Chrysler se vyjádřili v tom smyslu, že automobilkou Great Wall prozatím v souvislosti s jakoukoli akvizicí oslovení nebyli.
- **Total 21/8** - Francouzský Total oznámil akvizici těžbařské společnosti Maersk Oil ze skupiny A.P. Moller-Maersk za 4,95 mld. USD (+2,5 mld. dluh). Maersk se soustředí především na podmořskou těžbu, která byla nejvíce zasažena pádem cen ropy (z důvodu vysokých nákladů). Transakce se uskuteční na počátku příštího roku a mohla by předznamenávat návrat aktivity M&A v energetickém sektoru, roky zmítaném nízkými cenami černého zlata. Akcie Maersk B na kodaňské burze posílily o 3,5 %, Total v Paříži téměř nezměněn.

Očekávané události - Německo

- 29/8 GFK Spotřebitelská důvěra
- 30/8 CPI
- 31/8 Maloobchodní tržby
- 1/9 PMI (finální)

Očekávané události - Eurozóna

- 30/8 Spotřebitelská důvěra
- 31/8 CPI, Míra nezaměstnanosti
- 1/9 PMI (finální)

Výsledky firem za 2Q 2017

- 31/8 Metro

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 spoluvědoucím 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), Lukáš Brodníček (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), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (analytik), Jan Kregl (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