

Česká republika

Pražská burza se po celý týden držela ve velmi úzkém pásmu těsně pod hranicí 1050 bodů. Maximální změna indexu PX v průběhu týdne byla v absolutní hodnotě pouze dvě desetiny. Mírně pohyby z celého týdne vyústily v pokles o 0,43%. Informačně velmi rušno bylo kolem akcií ČEZu, výraznější kurzový pohyb však k vidění nebyl a stejně jako index se titul pohyboval v úzkém pásmu (431 – 436 Kč). Na týdenní bázi kurz oslabil o 0,64%. Po spekulacích o nabídkách na bulharská aktiva přišla média se zprávou o zastavení tendru na prodej, který však společnost dementovala a potvrdila pokračování výběru a další vyjednávání s uchazeči. V závěru týdne jeden z nich potvrdil vylepšení nabídky. Negativní informací je zvrát ve vývoji kauzy neodebrané elektřiny ze strany SŽDC. Nejvyšší soud zrušil rozsudek, na základě kterého již ČEZ obdržel platbu a vrátil případ zpět k dalšímu řízení u nižších soudů. V pátek po závěru trhu agentura Reuters přinesla informaci, že vládní představitelé požádali o rozpracování varianty rozdělení společnosti (jaderné a uhelné zdroje vs. distribuce a OZE). Z velkých emisí si nejvýraznější zhodnocení připsaly akcie Erste Group a v rámci indexu tak vyvažovaly pokles ČEZu. Titul si připsal 0,87%. Na vyšší hodnoty se kurz Erste posouval především v druhé polovině týdne, která byla pro evropské banky příznivější. Páteční růst nad hranici 965 Kč však nevydržel a po rychlém růstu o téměř 30 Kč byla k vidění ochota vybírat krátkodobé zisky. Umírněná reakce byla k vidění na informace ze strany Komerční banky, která pravděpodobně bude revidovat svůj odhad pro růst úvěrového portfolia pro letošní rok. Titul oslabil o 1,22%. Moneta se nadále držela v blízkosti hranice 79 Kč (-0,69%). Zařazení akcie CME do regionálního indexu nepomohlo a titul se opět dostal pod hranici 89 Kč a zavíral na nejnižších úrovních od konce dubna letošního roku. Kurz na týdenní bázi oslabil o 0,17% a nepomohly mu ani pokračující spekulace o dalších možných prodejkách aktiv ve střední Evropě. Největší pokles si při nízké likviditě připsaly akcie Fortuny, které přišly o více jak 3%, přes 2% oslabily akcie Stock Spirits. Přes 2% oslabily rovněž akcie pojišťovací skupiny VIG.

Index	15. 9. 2017	22. 9. 2017	Změna
PX	1 051,07	1 046,51	-4,56 (-0,43 %)

Klíčové události

- Index výrobních cen (m-m) (srpen): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- Index výrobních cen (y-y) (srpen): aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 1,1 %

Firemní zprávy

- CETV 20/9** - Podle magazínu Echo 24 by se TV Nova měla společně s TV Markízou a dalšími stanicemi v Rumunsku a Bulharsku prodávat za částku výrazně přesahující 1 miliardu dolarů. Echo 24 v článku spekulují také o případných zájemcích. Redakci deníku se podle článku podařilo informaci ověřit z několika zdrojů. TV Nova by se měla podle těchto informací prodávat v jednom balíku se slovenskou TV Markízou a dalšími stanicemi v Rumunsku a Bulharsku. Echo 24 píše, že částka za celou transakci by měla vysoce překračovat částku 1 miliardy dolarů. Echo v článku spekuluje také o případných zájemcích. Píše o čínské CEFC či zájmu skupiny nejbohatšího Čecha Petra Kellnera PPF. Již dříve pak zájem o TV vyjádřila i investiční skupina Penta. Echo navíc zmiňuje, že zájemci přijdou i ze zahraničí. Jednání o prodeji jsou podle deníku na startu a mohou trvat měsíce.
- ČEZ 19/9** - Podle tiskového mluvčí společnosti ČEZ Romana Gazdika k zastavení prodeje bulharských aktiv nedošlo. ČEZ i nadále pokračuje v evaluaci přijatých nabídek a v jednáních s možnými kupci. Zpráva byla v reakci na tvrzení bulharských novin Standart, které dnes ráno informovaly, že podle ministryně průmyslu Temenuzhky Petkové ČEZ zastavuje svůj prodej bulharských aktiv.

Česká republika

- **ČEZ 20/9** - Komerční banka zvýšila doporučení pro akcie ČEZu na „buy“ z předchozího „hold“. Cílová cena byla zvýšena ze 448 Kč na 542 Kč za akcii.
- **ČEZ 21/9** - Ačkoliv se ještě z kraje tohoto týdne podle spekulací bulharských médií zdálo, že ČEZ z důvodu neuspokojivých nabídek pozastavuje proces prodeje svých bulharských aktiv, tak nyní se zdá, že proces nabírá opačný směr. Podle informací Hospodářských novin jeden z uchazečů o aktiva, tuzemská společnost Energo-Pro, navýšil nabídku za distribuční a prodejní firmu. Konkrétně by nabídka měla, podle vyjádření mluvčí Energo-Pro, přesahovat 300 mil. EUR (cca 7,8 mld. Kč). Spolu s uhelnou elektrárnou Varna, za kterou je jeden ze zájemců údajně ochoten nabídnout zhruba 50 mil. EUR (1,3 mld. Kč), se celková cena přibližuje k úrovni 10 mld. Kč, tedy ke spodní hranici rozpětí 10 – 11 mld. Kč, které bychom považovali za adekvátní.
- **ČEZ 22/9** - Soudní spor mezi ČEZem a SŽDC ve věci nasmlouvané, avšak neodebrané elektřiny za rok 2010 se protáhne. ČEZu byla sice po rozsudku uhrazena částka 1,13 mld. Kč. Nejvyšší soud však po odvolání (které nemělo odkladný účinek na platbu) nyní rozsudek zrušil a případ byl vrácen Městskému soudu v Praze. Obdobný spor vedou společnosti ohledně neodebrané elektřiny za rok 2011.
- **ČEZ 22/9** - Anonymní zdroje blízké situaci v energetické společnosti tvrdí, že představitelé vlády tento týden požádali ČEZ, aby podrobně prozkoumal možnost odštěpení distribuce a obnovitelných zdrojů. Agentura Reuters s informací přišla v pátečních podvečerních hodinách. Stát by posléze podle těchto zdrojů získal kontrolu nad tradiční energetikou. Rozdělení by dalo vládě plnou kontrolu nad jadernou a uhelnou částí včetně hnědouhelných dolů. Jedná se o část, která má zodpovídat za výstavbu nových jaderných bloků. Návrh je tedy jednou z možností, jak zajistit výstavbu nových bloků jaderných elektráren. „Existuje zadání pro ČEZ, ať rozpracuje tu variantu rozdělení a prodeje neprodukcí části, ta druhá část by se dala prodat,“ tvrdí podle agentury Reuters jeden ze zdrojů, který byl podle všeho účasten pondělní schůzky za účasti představitelů vlády ke zmiňované problematice. Účastníci schůzky podle Reuters požádali představitele společnosti, aby návrh předložil do konce tohoto roku, tvrdí zdroje. Mluvčí ČEZu záležitost nekomentoval, úřad premiéra pouze přišel se strohým prohlášením o tom, že vláda činí kroky, které jsou v souladu s celkovou strategií pro jadernou energetiku. Ministerstva průmyslu a financí situaci dosud nijak nekomentovala. Reuters také zmiňuje, že prezentace, kterou agentura měla k dispozici k vidění, uvádí, že celková transformace ČEZu by měla do státní kasy přinést zhruba 100 miliard korun v případě prodeje celé nově vzniklé firmy. V prezentaci však podle Reuters byly zmiňovány i scénáře, podle kterých by si stát určitý podíl v nové společnosti ponechal.
- **Komerční banka 21/9** - Finanční ředitel Komerční banky Jiří Šperl v rozhovoru pro zpravodajskou agenturu Reuters připustil, že KB bude pravděpodobně nucena snížit výhled pro růst úvěrového portfolia v roce 2017, který počítal se středními až vyššími jednotkami procent. Jako jednu z příčin zpomalování úvěrové aktivity v korporátním segmentu uvádí zvýšený zájem korporátních klientů po úvěrech denominovaných v euru, přičemž KB zůstává vůči tomuto trendu obezřetnější. Finanční ředitel v rozhovoru dále potvrdil výhled pro meziročně stabilní celkové výnosy banky (očištěné o mimořádné položky) ve 2017 i záměr managementu vyplatit na dividendách za letošní rok 60 % čistého zisku očištěného o mimořádné položky. Celkově vnímáme výše uvedené zprávy mírně negativně. Naše aktualizovaná projekce čistého zisku KB za rok 2017 očištěného o jednorázový pozitivní příspěvek z prodeje a přecenění budov centrály KB z 1Q/17 počítá s čistým ziskem na akcii (EPS) ve výši 70,5 Kč. Dividenda KB za letošní rok by tedy měla dle našich odhadů dosáhnout cca 42 Kč na akcii.
- **Pegas Nonwovens 21/9** - Společnost R2G Rohan v rámci hlášení akcionáře oznámila, že ve společnosti Pegas Nonwovens k 20. září 2017 držela celkem 51,28% podíl. Nárůst z původních 10,83 % souvisí s probíhající dobrovolnou nabídkou převzetí, která potrvá do 25. září. Již v polovině září se tehdejší největší akcionář Pegasu, firma Wood Textiles Holding, rozhodl akceptovat nabídku převzetí a prodat společnosti R2G Rohan svůj téměř 30% podíl za 1010 Kč za akcii. Po rozhodnutí Wood Textiles opustit Pegas Nonwovens bylo zřejmé, že firmě R2G Rohan se otevírá prostor získat výraznější podíl v tomto výrobci netkaných textilií. Lze předpokládat, že do konce termínu dobrovolné nabídky převzetí se podíl R2G Rohan ještě o něco navýší. Konečný výsledek nabídky bude znám po 25. září.

Očekávané události

- 27/9 ČNB – rozhodování o sazbách
- 28/9 Státní svátek – domácí trh zavřený

USA

Americké trhy se v tomto týdnu držely poblíž svých historických maxim, měřeno širším indexem S&P 500 se jedná o úroveň 2500 bodů. Hlavní událostí týdne bylo středeční zasedání Fedu, který dle očekávání nechal sazby bez změny a oznámil snižování své bilance (tzv. QT – quantitative tightening). Dle projekce úrokových sazeb (tzv. dot plots) Fed počítá ještě s jedním zvýšením v letošním roce, což zvýšilo dle futures pravděpodobnost hiku v prosinci k 70 %, přičemž ještě v srpnu to bylo 20 %. V rámci kvantitativního utahování bude Fed každý měsíc prodávat dluhopisy za 10 mld USD a tento objem bude každý kvartál navýšen o dalších 10 mld., až do 50 mld. USD. V případě potřeby uvolnit měnovou politiku bude nejdříve Fed snižovat výhled pro růst úrokových sazeb, v případě větších problémů může sazby snižovat a až v případě opravdu velkých šoků může dojít k zastavení kvantitativního utahování. Vzhledem k tomu, že oznámení o snižování bilance Fed avizoval již v červnu, tak hlavním překvapením byl plán na rychlejší zvyšování sazeb. Dolar na oznámení reagoval posílením, naopak zlato a bondy se posunuly na nižší úroveň. Akcie reagovaly prudkým poklesem, nicméně ještě do konce obchodního dne ztráty smazaly. V pátek se opět dostala do popředí hrozba konfliktu s KLDK, když Donald Trump oznámil nové sankce na všechny subjekty, obchodující s režimem Kim Čong Un. KLDK následně pohrozila další raketou tentokrát nesoucí jadernou hlavici, na což trh reagoval opětovným zájmem o bezpečná aktiva. Z jednotlivých akciových titulů lze vyzdvihnout pokles akcií Applu a na něj navázaných titulů, když zájem o nové iPhone nevypadá tak robustně jako u předchozích modelů. Po kvartálních výsledcích a zveřejněním výhledu se propadly akcie Oracle (-9 %), General Mills (-5 %) nebo Bed Bath and Beyond (-14 %). Největší ztráty zaznamenal realitní sektor a utility. Rostly akcie telekomunikačních a ropných firem.

Index	15. 9. 2017	22. 9. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	22268,34	22349,59	+81,25 (+0,36 %)
S&P 500	2500,23	2502,22	+1,99 (+0,08 %)
NASDAQ Composite	6448,467	6426,92	-21,54 (-0,33 %)

Klíčové události

- **Prodeje existujících domů (m-m) (srpen):** aktuální hodnota: -1,7 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: -1,3 %
- **Index předstihových ukazatelů (srpen):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %

Firemní zprávy

- **FedEx 20/9** – Americká přepravní společnost FedEx včera po uzavření trhů reportovala výsledky za první kvartál fiskálního roku. Výsledky byly podle zprávy společnosti negativně ovlivněny kyberútokem na TNT Express či hurikánem Harvey. Spolu s výsledky za první kvartál také FedEx snížil výhled pro fiskální rok. Výsledky přepravního giganta tak celkem výrazně zaostaly za konsensem analytiků oslovených agenturou Bloomberg. „Vliv kyberútoku na TNT Express a nižší než očekávané výsledky divize FedEx Ground negativně ovlivnily naše výsledky v prvním kvartále,“ hodnotil report CFO firmy Alan Graf Jr. Posléze dodal, že společnost pracuje na plánu jak snížit celoroční dopad výše zmíněných událostí. Pro fiskální rok očekává společnost nově zisk na akcii v rozmezí 11,05 až 11,85 dolarů na akcii. Předchozí výhled projektoval 12,45 až 13,25 dolarů na akcii.
- **General Mills 20/9** - Potravinářská společnost General Mills reportovala dnes před otevřením trhů výsledky za první kvartál fiskálního roku 2018. Firma zaostala za očekávaními analytiků, a to jak na úrovni ziskovosti, tak i celkových tržeb. Celkové tržby poklesly o 4 %, organické čisté tržby pak klesly o stejnou procentuální hodnotu. Provozní zisk byl v komparaci s prvním čtvrtletím roku 2017 nižší o 3 %. Společnost nadále táhne do červených čísel zejména pokračující pokles prodeje jogurtů a cereálií (značky Cheerios a Lucky Charms). General Mills v posledních kvartálech bojuje s těžkou situací na trhu, kde musí čelit tvrdé konkurenci, jež tlačí ceny potravinářských produktů dolů. Za očekávaními analytiků zaostaly de facto veškeré sledované ukazatele. Kromě zisku na akcii a celkových tržeb firma nenaplnila tržní konsensus ani na úrovni hrubé marže, kde za první kvartál dosáhla výše 35,1 %. Konsensus byl nastaven na o 2 procentní body výše. Firma potvrdila výhled pro fiskální rok, když projektuje pokles organických čistých tržeb o 1 až 2 %. Zisk na akcii by pak měl růst o 1 až 2 % vyjádřen v konstatním směnném kurzu.
- **Alphabet 20/9** - Čínský list China Times informoval o údajném zájmu Alphabetu, matky Googlu, o koupi tchajwanského výrobce mobilních telefonů HTC. V reakci na tuto zprávu uzavřely akcie HTC středeční seanci silnější o 2,5 %. Ve čtvrtek bude obchodování s akciemi tchajwanské firmy pozastaveno. Společnost to oznámila dnes, přičemž obchodování pozastavuje do té doby, než budou zveřejněny veškeré relevantní informace související se spekulacemi. HTC již řadu let klesá podíl na trhu, v současné chvíli je podíl telefonů HTC jen 5 %, ještě v roce 2012 to přitom bylo 9 %.

Očekávané události

- 25/9 Chicago Fed Index, Dallas Fed Index

USA

- 26/9 Prodeje nových domů, Spotřebitelská důvěra dle Conference Board, Richmond Fed Index
- 27/9 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, Pokračující prodeje domů
- 28/9 HDP (2Q – třetí údaj), Jádrový PCE, Kansas Fed Index
- 29/9 Osobní příjem a výdaje, Chicago PMI, Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan

Výsledky firem za 2Q17:

- 25/9 RedHat
- 26/9 Nike, Micron, Carnival
- 28/9 Accenture, McCormick

Německo

Německý DAX navýšil své zisky, když podporou bylo středně oslabení eura po zasedání amerického Fedu. Euro sice v následujících dnech své ztráty vyrovnalo a dostalo se zpět na úroveň kolem 1,2, ale DAX se v pátek zastavil až na úrovni 12650 bodů. Německým akcím pomohly lepší než očekávané indexy ZEW a PMI. Hnacím motorem pohybů na jednotlivých titulech z německého indexu byly především korporátní zprávy. O Commerzbank údajně projevila zájem italská bankovní skupina Unicredit. Německé ministerstvo financí, které je od finanční krize největším akcionářem banky, by se prodeji nebránilo. Akcie Commerzbank reagovaly růstem o 6 %. HeidelbergCement (+3,5 %) oznámil akvizici italské Cementir, díky čemuž zvýší svůj podíl na italském trhu z 23 % na 36 %. Vzhůru se vydaly rovněž akcie Deutsche Telekom po zprávách o možné fúzi s americkou společností Sprint. Fúzi s evropskými aktivitami indické Tata Steel plánuje také ThyssenKrupp. Spojením by měl vzniknout druhý největší hráč na evropském trhu s ocelí. Akcie ocelárny v návaznosti na zprávu rostly, v pátek pak nicméně titul reagoval negativně na vyhlášenou stávku zaměstnanců. V německých volbách o víkend dle očekávání vyhrála už počtvrté konzervativní unie CDU/CSU pod vedením Angely Merkelové. Překvapením byl zisk nesystémové strany AfD. Trhy bude hlavně zajímat, jaká bude sestavena koalice a jak dlouho budou vyjednávání trvat.

Index	15. 9. 2017	22. 9. 2017	Změna
DAX 30	12 518,81	12 592,35	+73,54 (+0,59 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 17,0, očekávání trhu: 12,0, předchozí hodnota: 10,0:
- **PPI (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 2,3 %
- **Index nákupních manažerů Markit/BME (září - předběžný):** aktuální hodnota: 60,6, očekávání trhu: 59,0, předchozí hodnota: 59,3

EUROZÓNA

- **CPI (finální - srpen, y-y):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,3 %
- **Stavební výroba (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,4 % / revize: 4,3 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 31,7, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 29,3

Firemní zprávy

Očekávané události – Německo

- 25/9 IFO indexy
- 28/9 Spotřebitelská důvěra dle GfK, CPI

Očekávané události - Eurozóna

- 28/9 Spotřebitelská, podnikatelská důvěra
- 29/9 Jádrová inflace

Výsledky firem za 2Q 2017

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