

Česká republika

Volatilita na pražské burze oproti předchozímu týdnu podstatně vzrostla. Index PX se postupně dostal přes hranici 1060 bodů a dostal se na nová letošní maxima. Index již atakuje horní hranici pásma, ve kterém se domácí index drží od roku 2011. Na týdenní bázi si index připsal 0,54%. Z hlavních titulů nejvíce pozitivních bodů přidal ČEZ, který posílil již na 465 Kč, na týdenní bázi plus 1,53%. Pozitivní vývoj cen elektrické energie pokračuje, což se projevuje rovněž na zájmu o akcie. Přestože má ČEZ za poslední tři měsíce za sebou velmi solidní růst, diskont za vývojem v sektoru stále zůstává. U Erste je nadále k vidění odpor u hranice 980 Kč a přestože se přes ni v průběhu dne dostala, výrazněji se od ní odpoutat a posunout do nového obchodního pásma se jí zatím nedaří. Společnost reportuje v pátek výsledky. Dobrý vývoj hospodaření je v cenách již z větší části zahrnut, pro posun na vyšší úroveň by muselo přijít pravděpodobně výraznější překvapení. V červených číslech končila o Komerční banka (-1,14%). Moneta se nadále držela pod hranicí 76 Kč, mírně v kladných hodnotách na týdenní bázi zavřít však dokázala. Na současných cenách se nám Moneta z bankovních titulů nadále jeví jako nejperspektivnější titul. Valná hromada Monety odsouhlasila naplánované body a do dozorčí rady byli doplněni další členové. Výsledková sezona pokračovala reportem O2 a CME. Telekomunikační společnost představila lepší než očekávané výsledky, když negativní dopad po zrušení roamingu nebyl tak výrazný. Titul posílil o 2,36%. Mediální CME reportovala první výsledky bez zahrnutí aktiv v Chorvatsku a Slovinsku, které prodává. Firma vykazala meziroční zlepšení jak na úrovni výnosů tak OIBDA zisku. Pozitivní dopady má nadále snižující se dluhové zatížení firmy. Po růstu nad hranici 100 Kč z úvodu měsíce již výsledky nebyly impulzem pro další posun na vyšší úroveň. Titul na týdenní bázi mírně oslabil o 1,11%. Nejvýraznější růst si připsal Unipetrol, který opakovaně vylepšil historická maxima a zavřel již na úrovni 369,50 Kč. Kurz si připsal dalších 6,39%. Od začátku roku si titul připsal zhodnocení o více jak 100%.

Index	20. 10. 2017	27. 10. 2017	Změna
PX	1 056,61	1 062,28	+5,67 (+0,54 %)

Klíčové události

- Viceguvernér České národní banky (ČNB) Mojmir Hampl se vyjádřil na pražské konferenci Fintech k současné měnové politice. Hampl řekl, že preferuje spíše zvyšování sazeb o klasických 25 bazických bodů, v určitých smysluplných případech si však dokáže představit i zvýšení i o 50 b.b. Hampl dodal, že si neumí představit, že by ho v dnešní situaci něco donutilo změnit názor na to, že sazby mají jít nahoru.

Firemní zprávy

- ČEZ 27/10** – ČEZ v rámci svého informačního systému REMIT oznámil prodloužení odstávky třetího dukovanského bloku o několik dní. Plánovaná odstávka začala letos 14. července a měla skončit koncem října. Nyní ČEZ předpokládá (dle vyjádření mluvčího elektrárny Jiřího Bezděka pro ČTK) obnovení provozu ve druhé polovině příštího týdne.
- CME 24/10** - Mediální společnost Central European Media Enterprises představila výsledky za 3Q 2017, první výsledky bez zahrnutí Chorvatska a Slovinska. Výnosy meziročně vzrostly o 11 % (respektive o 5 % při stabilních měnových kurzech) na 119,43 mil. USD. Hrubý provozní zisk OIBDA meziročně vzrostl o 30 % (24 %) na 25,15 mil. USD. Jedná se o první výsledky, které nezahrnují prodávaná chorvatská a slovinská aktiva, jejichž divestice je očekávána na přelomu roku. Čistá ztráta z pokračujících operací na akcii meziročně klesla z 0,09 USD na 0,03 USD. Výnosy z televizní reklamy vzrostly o 10 %, respektive 4 %, výnosy z poplatků za distribuci kanálů a předplatného vzrostly o 20 %, respektive 15 %. Společnosti se dařilo především v Bulharsku (porovnatelné výnosy +10,4 %), rostlo také Rumunsko (+6,4 %) a Slovensko (+8,1 %), zatímco Česká republika stagnovala (-

Česká republika

0,1 %). Příznivý vítr přinesl dolar, který meziročně oslabil. Výhled společnosti počítá aktuálně s růstem OIBDA na horní straně pásma 13-17%.

- **Fortuna 27/10** - Sázková společnost Fortuna v Amsterdamu uspořádá mimořádnou valnou hromadu 1. prosince 2017. Rozhodný den pro hlasování je 3. listopad 2017.
- **O2 24/10** - Telekomunikační společnost O2 Czech Republic představila výsledky za 3Q 2017. Čistý zisk nečekaně vzrostl, překonal tak očekávání všech analytiků. Výnosy společnosti (9,426 mld. Kč) a hrubý provozní zisk EBITDA (2,711 mld. Kč) klesly méně oproti očekávání analytiků. Čistý zisk dokonce meziročně o 1,4 % vzrostl na 1,48 mld. Kč, přičemž analytici očekávali téměř 13% pokles. Výnosy z fixních linek v ČR klesly o 10 % především kvůli poklesu ICT projektů po mimořádně silném 3Q v loňském roce a pokračujícímu poklesu zákazníků (meziročně -12,7 % na 635 tis.). Růst naopak zaznamenal český mobilní segment, když růst mobilních dat, prodejů zařízení a finančních služeb překonal pokles roamingových služeb po zrušení roamingu v EU, který byl částečně kompenzován vyšším objemem využívaných služeb. Výnosy tak meziročně vzrostly o 3,4 %. Provozní výnosy O2 Slovakia ve 3Q meziročně vzrostly o 2,2 % na 1,764 mld. Kč, za prvních devět měsíců roku o 6 % na 5,23 mld. Kč. Na výsledku se negativně projevilo posílení koruny, výnosy za prvních 9 měsíců v eurech vzrostly o 7,9 %. Lepší výsledky táhly datové služby a prodej zařízení. Počet mobilních zákazníků na Slovensku vzrostl do konce září 2017 meziročně o 2,8 % na 1 916 tisíc, z toho počet zákazníků smluvních služeb se zvýšil o 6,9 % na 1 118 tisíc.
- **Pegas Nonwovens 27/10** - V souladu s předchozí indikací se Marek Modecki, neexekutivní ředitel a člen představenstva Pegasu, vzdá své funkce na konci roku 2017.

Očekávané události

- 2/11 ČNB – rozhodování o sazbách
- 3/11 Komerční banka, Erste Group – výsledky za 3Q

USA

Americké indexy zůstaly v tomto týdnu poblíž svých historických maxim. Akcie podpořila ECB, růst amerického HDP za třetí kvartál o 3 %, vidina daňové reformy a probíhající výsledková sezóna. Především technologický Nasdaq vytáhl na vyšší úroveň výsledky největších firem Alphabet, Amazon, Microsoft a Intel. Alphabet navýšil meziročně zisk o třetinu při velkém nárůstu tržeb. Microsoft a Intel těží z příjmů z cloudových služeb. K lepším výsledkům Amazonu (+13 %) pomohla akvizice Whole Foods a letní slevy. Zakladatel Jeff Bezos se díky růstu akcií stal nejbohatším člověkem na světě. Amazon také oznámil získání licence pro farmaceutický byznys, na což se propadly akcie zavedených firem CVS, Walgreen Boots nebo McKesson. CVS Health v zápětí oznámila nabídku na převzetí pojišťovny Aetna v celkovém objemu 66 miliard dolarů, což by byl vůbec letošní největší obchod. Akvizicí by vznikl zdravotnický gigant ve stylu UnitedHealth integrujícího pojišťovnu, benefit managera, ordinace a navíc i síť lékáren. CVS by se zřejmě muselo kvůli financování akvizice výrazně zadlužit, detaily obchodu zatím nicméně nebyly zveřejněny. Zklamání se dostavilo u biotechnologických firem. Velký propad o 20 % zaznamenaly zejména akcie Celgene, když po zamítnutí nového léku v minulém týdnu došlo k snížení výhledu pro letošní rok i cíle na období do roku 2020. Po výsledcích oslabily také akcie Amgen, Gilead Sciences, Bristol-Myers Squibb a Merck. Akcie American Airlines se propadly o 5 %. Akcie General Electric se dostaly po výsledcích a obavě ohledně snížení dividendy na dostřed 21 dolarů. Horší výsledky přestavily také telekomunikace At&T a Comcast. Mírně po výsledcích posílily akcie Exxon Mobil. Zisk největšího světového těžaře ropy se ve třetím kvartále zvýšil o 50 % díky vyšším cenám černého zlata a zemního plynu.

Index	20. 10. 2017	27. 10. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	23328,63	23434,19	+105,56 (+0,45 %)
S&P 500	2575,21	2581,07	+5,86 (+0,23 %)
NASDAQ Composite	6629,05	6701,26	+72,21 (+1,09 %)

Klíčové události

- **Prodeje nových domů (září):** aktuální hodnota: 667 tis., očekávání trhu: 554 tis., předchozí hodnota: 560 tis.
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (3Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 3,0 %, očekávání trhu: 2,6 %, předchozí hodnota: 3,1 %

Firemní zprávy

- **Visa 25/10** – Americká společnost Visa reportovala dnes před otevřením trhu výsledky za poslední kvartál fiskálního roku. Firma potěšila akcionáře výsledky nad odhady analytiků. Konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg se Visa povedlo překonat jak na úrovni celkových výnosů, tak i ziskovosti. Poskytovatel platebních sítí pomohl k pozitivním výsledkům zejména růst zpracování plateb a nákup Visa Europe, který byl uzavřen v červnu. Visa profituje z dobré kondice světové ekonomiky a tudíž výraznější spotřeby domácností.
- **Coca-Cola 25/10** - Nápojový gigant Coca - Cola reportoval výsledky za poslední kvartál fiskálního roku. Firma reportovala menší než očekávaný pokles tržeb, které v meziroční komparaci poklesly o 15 %, avšak konsensus analytiků byl nastaven na ještě o zhruba 300 milionů dolarů nižší hodnotu. Zisk společnosti meziročně vzrostl, očištěný zisk na akcii byl v souladu s odhady. Organické tržby meziročně vzrostly o 4 %. Coca - Cola je nadále uprostřed rozsáhlé restrukturalizace, přičemž do roku 2019 hodlá uspořít 3,8 miliardy dolarů. Firma se snaží reagovat na změnu preferencí spotřebitelů zejména domácím trhu a zakomponovává tak do svého produktového portfolia vícero zdravých produktů. V minulém čtvrtletí začala prodávat například novou dietní colu Coke Zero Sugar a dnes informovala o tom, že tento rok chce přetransformovat více než 500 produktů.
- **Boeing 25/10** - Boeing byl dnes jednou za tří bluechipových společností, která dnes reportovala kvartální čísla za poslední kvartál. Společnost ve třetím čtvrtletí překonala konsensus trhu a navýšila výhled pro fiskální rok jak na úrovni ziskovosti, tak i cashflow. Výhled pro cashflow pro fiskální rok firma navýšila z 12,25 miliard dolarů na 12,5 miliard dolarů na pozadí snižování nákladů v leteckých programech a vyšších produkčních sazeb. Nižší než očekávaná daňové sazby také zapříčinily zlepšení fiskálního výhledu na úrovni očištěného zisku na akcii z předchozích 11,10 až 11,30 dolarů na současnou hodnotu 11,20 až 11,40 EPS. Výhled pro jádrové EPS očištěné o jednorázové položky byl navýšen z rozmezí 9,80 až 10 dolarů na 9,90 až 10,10 dolarů na akcii. To i navzdory 23% poklesu jádrového EPS na 2,72 dolarů ve třetím kvartále tohoto roku. Pokles byl totiž způsoben jednorázovou daňovou úpravou, která v minulém roce navýšila EPS firmy o 98 centů. Bez zahrnutí této položky jádrové EPS meziročně vzrostlo o 19 centů. Boeing ve třetím čtvrtletí dodal 202 komerčních letounů, což je rekordní hodnota. Již v prvním pololetí firma oznámila propouštění 6500 zaměstnanců, tedy 4,3 % celkové pracovní síly a škrty budou nadále pokračovat.
- **Amazon 27/10** – Amazon spolu s dalšími technologickými giganty (Alphabet, Microsoft, Intel) reportoval výsledky za třetí kvartál fiskálního roku 2017. Americký gigant překonal konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg a navíc zlepšil výhled pro fiskální rok. Očištěný zisk na akcii vykázal Amazon výrazně nad konsensem analytiků, celkové tržby pak v meziročním srovnání poskočily o 34 %. Tržby tak ve srovnání s odhadem byly vyšší o 1,6 miliardy eur. Jedná se také o zrychlení meziročního tempa růstu z předchozích 25 %. Tento kvartál byl prvním, kdy Amazon do výsledků zakomponoval i společnost Whole Foods, jejíž nákup dokončil na konci srpna. Amazon ve zprávě uvedl, že Whole Foods přispěl k celkovým tržbám částkou 1,3 miliardy dolarů. S vyškrtnutím Whole Foods a fluktuací měnového kurzu by tržby meziročně vzrostly o něco méně, konkrétně 29 %. Výnosy v oblasti cloudového businessu meziročně poskočily z 3,23 miliard dolarů na

USA

4,58 miliard dolarů.

- **Microsoft 27/10** - Americký softwarový gigant Microsoft představil výsledky za 1Q fiskálního roku 2018. Zatímco spotřební divize stagnovala, komerční a především cloudové služby zaznamenaly silný růst. Cloudo tak dosáhnul 20miliardového cíle, který v roce 2015 vytyčil CEO Satya Nadella. Divize Intelligent Cloud, která zahrnuje službu Azure a software běžící u zákazníků, zaznamenala 14% růst tržeb na 6,9 mld. USD. Ještě výraznější růst zaznamenala divize Productivity, pod kterou spadá především kancelářský balík Office, jejíž tržby dosáhly 8,2 mld. USD, meziročně o 28 % výše. Samotná služba Azure, za Amazonem tržní dvojka, dosáhla 90% růstu tržeb. Vyšší zájem o cloud pomáhá Microsoftu ve vytížení kapacit data center a prodeji dalších prémiových a ziskovějších služeb (analýza dat a umělá inteligence), díky čemuž vzrostla marže komerčních cloudových služeb na 57 %. Marže služby Azure vzrostly také díky pokroku ve vývoji hardwaru i softwaru. Divize More Personal Computing, která zahrnuje osobní počítače a další spotřební elektroniku a operační systém Windows, stagnovala na 9,4 mld. USD. Microsoft se musí potýkat s pokračujícím poklesem prodeje PC (v uplynulém čtvrtletí -3,6 %, uvádí agentura Gartner). Prodej zařízení Surface vzrostl o 12 % díky červnovému uvedení nové generace tabletu a prvního notebooku pod touto značkou. Zisk Microsoftu překonal očekávání všech analytiků oslovených agenturou Bloomberg.
- **Alphabet 27/10** - Americký technologický obr Alphabet, mateřská společnost Googlu, reportoval výsledky za třetí kvartál fiskálního roku. Akcie Alphabetu se ihned po zveřejnění dostaly v after-marketu nad hladinu 1000 dolarů. Společnost překonala konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni zisku na akcii velmi výrazně (více než o 1 dolar na akcii). Odhady překonaly i celkové tržby, které v meziročním srovnání poskočily o 24 %. Provozní zisk vykázala skupina ve výši 7,782 miliard dolarů, což se meziročně rovná růstu o 28 %. Klíčový sledovaný ukazatel placených prokliků (paid clicks) vzrostl oproti třetímu čtvrtletí roku 2016 o 47 %, zatímco cena za klik nadále pokračuje v klesajícím trendu. V tomto kvartále meziročně spadla o 21 %. Celkové výnosy Googlu z reklam činily v tomto kvartále 24,065 miliard dolarů (19,821 miliard dolarů ve 3Q 2016). Provozní zisk Google pak byl 8,744 miliard dolarů (6,774 ve 3Q 2016).

Očekávané události

- 30/10 PCE Inflation, Dallas Fed Index
- 31/10 Zasedání Fedu, ADP změna zaměstnanosti, Výrobní ISM, Stavební výdaje, PMI
- 1/11 Challenger report
- 3/11 NFP, Míra nezaměstnanosti, Mzdy, Nevýrobní ISM, Podnikové objednávky

Výsledky firem za 3Q17:

- 30/10 Mondelez
- 31/10 Pfizer, Mastercard, Aetna
- 1/11 Facebook, Qualcomm, Allergan, Tesla, Kraft Foods
- 2/11 Apple, Starbucks, DowDuPont, Estee Lauder
- 3/11 Berkshire Hathaway, Humana

Německo

Německý DAX navýšil své zisky z minulých týdnů a dostal se nad 13200 bodů. Německých akciím pomáhalo oslabení eura poté, co ECB odložila snížení kvantitativního uvolňování na leden. Program nákupu aktiv bude trvat nejméně do září 2018. Evropská centrální banka tak vyčká na zrychlení inflace a zároveň nechce omezovat QE kvůli problémům ve Španělsku. Euro oslabilo vůči dolaru na úroveň 1,16. Dolaru nepomohlo ani lepší než očekávané americké HDP za třetí kvartál. Euro se dostalo pod tlak také kvůli eskalaci problémů ve Španělsku. Katalánsko v pátek vyhlásilo nezávislost a španělský premiér Rajoy dostal svolení senátu odvolat katalánskou vládu. Slabší euro nicméně pomáhá především automobilkám. Volkswagen po pátečních výsledcích připsal necelých 5 % navzdory o polovinu nižšímu zisku kvůli nákladům spojeným s emisní kauzou. Akcie Deutsche Bank oslabily po výsledcích a výhledu. Zklamal hlavně pokles výnosů z tradingu o 30 %. Banka plánuje prodej divize asset managementu a další restrukturalizaci. Producent plynů Linde na výsledky reagoval posílením o 3 %. Dobré výsledky reportoval také největší evropský chemický podnik BASF, jehož akcie zamířily k 94 EUR.

Index	20. 10. 2017	27. 10. 2017	Změna
DAX 30	12991,28	13217,54	+226,26 (+1,74 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Index nákupních manažerů Markit/BME (říjen - předběžný):** aktuální hodnota: 60,5 b., očekávání trhu: 60,0 b., předchozí hodnota: 60,6 b.
- **Index IFO očekávání (říjen):** aktuální hodnota: 109,1 b., očekávání trhu: 107,3 b., předchozí hodnota: 107,4 b.

EUROZÓNA

- **Index nákupních manažerů Markit (říjen - předběžný):** aktuální hodnota: 58,6 b., očekávání trhu: 57,8 b., předchozí hodnota: 58,1 b.
- **Refinanční sazba ECB (26. října):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,000 %, předchozí hodnota: 0,000 %

Firemní zprávy

- **BASF 24/10** - Největší evropský chemický koncern BASF zveřejnil výsledky za 3Q 2017. K růstu tržeb nejvíce přispěly vyšší prodejní ceny, menším dílem vyšší objemy. Mírný protivítr představoval vývoj měnových kurzů. Silný výkon podaly segmenty chemikálií, jejíž tržby vzrostly o čtvrtinu na 4 mld. EUR, a ropy & plynu s pětinným růstem na 739 mil. EUR. Segment Performance Products vzrostl o 2 % na 3,9 mld. EUR, funkční materiály zaznamenaly 7% růst na necelých 5 mld. EUR. Agrikulturní divize zaznamenala 6% pokles na 987 mil. EUR, její ziskovost se výrazně propadla kvůli poklesu cen a objemů v Brazílii.
- **Deutsche Bank 26/10** - Deutsche Bank zaznamenala 10% meziroční pokles obrátu. K tomu přispěl výrazný pokles provizí z obchodování (trading) o 30 % - větší než u zámořských konkurentů. Banka ve 3Q trpěla zejména poklesem zobchodovaných objemů na dluhopisových trzích. Celkové výnosy byly nižší třetí čtvrtletí po sobě. Pod vedením CEO Johna Cryana však DB v uplynulých letech osekala neúrokové náklady o 14 % (propouštění, právní výlohy) a meziročně více než zdvojnásobila čistý zisk. CEO Cryan zatím úplně nepřesvědčil investory o úspěších své strategie představené letos v březnu. Dařilo se mu sice vyhnat kostlivce (mnohdy předkrizové) ze skříní, avšak získat staré klienty nikoliv. V plánu je údajně stále i prodej divize správy aktiv a restrukturalizace zbytku banky.

Očekávané události – Německo

- 30/10 Maloobchodní tržby, CPI
- 2/11 PMI, Míra nezaměstnanosti

Očekávané události - Eurozóna

- 30/10 Spotřebitelská důvěra
- 31/10 HDP, CPI, Nezaměstnanost
- 2/11 PMI

Výsledky firem za 3Q 2017

- 2/11 Fresenius

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 Brodničec (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