

Česká republika

Pražská burza v úvodu týdne navázala na růstové snahy z předchozích seancí a v pondělí zavírala v těsné blízkosti letošních maxim. O dílčí zisky postupně však přišla a přestože v závěru byly opět mírně růstové seance, na týdenní bázi index mírně oslabil o 0,15 % na 1 062,35 bodů. Brzdou byly především akcie Erste Group, které postupně z hranice 940 Kč oslabily až pod 900 Kč. Umírněnější pohled na banku nově představili analytici z Morgan Stanley, které snížili investiční doporučení na „equal-weight“. V závěru týdne bankám v Evropě na vyšší hodnoty pomohly informace ohledně pravidel Basel III, které nebudou znamenat výrazné navýšení kapitálových požadavků a pro některé banky přinesou dokonce jejich snížení. Titul končil nakonec se ztrátou pouze 1,2% na 922 Kč. Pojišťovna VIG oslabila o 0,89%. Komerční banka bojovala o udržení hranice 900 Kč. Podporou mohlo být zvýšená cílová cena ze strany Fio banky (z 940 Kč na 997 Kč), na opačnou stranu se aktuálně staví analytici Morgan Stanley, kteří cíl snížili (z 930 Kč na 876 Kč). Na týdenní bázi kurz nakonec nepatrně posílil o 0,12% a končil těsně pod hranicí 900 Kč. Přestože většina titulů končila v zelených číslech, ztrátu indexu způsobily těžké váhy, když i ČEZ zavíral se ztrátou necelého 1%. Dalším zástupcem s pozitivním názorem na titul a cílovou cenou vysokou přes 500 Kč je už i Deutsche Bank, která zvýšila cíl na 550 Kč. Z menších emisí se dařilo Fortuně, která se vrátila na úroveň historických maxim (178 Kč, +3,31%). Obchodní objemy jsou nadále nízké. Přes 1% posílil rovněž Pegas, který se dostal na 832 Kč. Akcie O2 posílily 3,3% a vrátily se na úroveň ze srpna. Marže Unipetrolu vykazaly další pokles, nadále se však v průměru drží nad plánem managementu. Titul zaznamenal dílčí propad na 362 Kč, konec týdne byl však opět na 375 Kč se ziskem 0,73%.

Index	1. 12. 2017	8. 12. 2017	Změna
PX	1 063,98	1 062,35	-1,63 (-0,15%)

Klíčové události

- **Maloobchodní tržby** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: 7,0 %, očekávání trhu: 7,4 %, předchozí hodnota: 3,6 % / revize 3,7 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: 6,3 %, očekávání trhu: 7,7 %, předchozí hodnota: 6,2 %
- **Míra nezaměstnanosti** (listopad): aktuální hodnota: 3,5 %, očekávání trhu: 3,5 %, předchozí hodnota: 3,6 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 6/12** – Deutsche Bank dnes zvýšila cílovou cenu pro akcie ČEZ na 550 Kč z předchozích 500 Kč.
- **Erste Group 5/12** - Analytici Morgan Stanley snížili doporučení pro akcie Erste Group Bank na „equal-weight“ z „overweight“. Cílovou cenu ponechali na 39 EUR. Evropské banky podle analytiků Morgan Stanley čeká vlažný, přechodný rok 2018, kdy by růst jejich zisku na akcii měl v průměru činit jen 6 %. V roce 2019 by měl zisk na akcii v průměru vzrůst o 14 % díky růstu úvěrového portfolia, úsporám a nízkým nákladům na riziko. V roce 2019 také očekávají první zvýšení sazeb ze strany ECB. Erste Bank podle Morgan Stanley nebude v roce 2018 schopná výrazně navýšit návratnost vlastního kapitálu či zvýšit dividendový výplatní poměr.
- **ČEZ 8/12** - ČEZ ESCO oznámila další akvizici polské společnosti. Jedná se o firmu Metrolog, která podniká v oblasti decentralní výroby elektřiny. Společnost má 160 zaměstnanců a její roční výnosy za posledních pět let dosahovaly v průměru téměř 70 mil. zlotých (cca 420 mil. Kč). Bližší informace k ceně transakce nebyly oznámeny.
- **ČEZ 8/12** - Ratingová agentura Fitch snížila svůj výhled pro energetickou společnost ČEZ na negative z předchozího stable.
- **Komerční banka 4/12** – Fio banka zvýšila cílovou cenu pro akcie KB na 997 Kč z původních 940 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „akumulovat“.
- **Komerční banka 7/12** - Analytici banky Morgan Stanley snížili doporučení pro Komerční banku na "underweight"

Česká republika

z "equalweight" cílová cena 876 Kč, předchozí 930 Kč.

- **Unipetrol 4/12** - Rafinérské a petrochemické marže Unipetrolu, PKN Orlen a MOLu v listopadu pokračovaly v poklesu. Rafinérská marže společnosti Unipetrol v listopadu klesla na 4,6 USD/barel z říjnových 5,1 USD/barel. Kombinovaná petrochemická marže Unipetrolu v listopadu klesla na 708 EUR/tuna z 752 EUR/tuna za říjen. Marže z olefinů v listopadu klesla na 335 EUR/tuna z 366 EUR/tuna, marže z polyolefinů klesla na 373 EUR/tuna z 386 EUR/tuna.

Očekávané události

- 11/12 Spotřebitelské ceny

USA

Akciové trhy v USA reagovaly na víkendové schválení senátního návrhu o snížení daní. V úvodu týdne pokračovala rotace z technologických titulů do firem, pro které by daňová reforma měla být přínosnější. Na nižší úrovně se dostaly akcie z polovodičového segmentu a naopak posilovaly akcie finančních titulů. Bankám pomohly také výroky budoucího šéfa Fedu Jeroma Powella o nižší potřebě finanční regulace. Akcie v druhé polovině týdne celkově podpořilo oddálení problému s dluhovým limitem o alespoň dalších 14 dní a dosažení první dohody o Brexitu. Z makrodat nejprve zklamal index nákupních manažerů a ISM index, což vedlo k mírnému poklesu na akciových indexech. Naopak v pátek byla zveřejněna solidní data z pracovního trhu. V listopadu bylo vytvořeno přes 200 tisíc pracovních míst a nezaměstnanost zůstala na 4,1 %. Pod očekáváním trhu byl sledovaný nárůst mezd. Akcie také pozitivně vnímaly lepší data o exportu a importu v Číně. Na poli akvizic probíhá souboj o aktiva Twenty-First Century Fox mezi giganty Walt Disney a Comcast. Došlo také k potvrzení plánované akvizice ze strany managementů pojišťovny Aetna a CVS Health. Trh hodnotí akvizici a vznik kolosu ve stylu UnitedHealth jako smysluplnou, ale negativně je vnímáno omezení zpětného odkupu akcií a výrazné zvýšení zadlužení CVS s potenciálním zhoršením ratingu. Gigant UnitedHealth v týdnu reagoval koupením částí klinik od DaVity.

Index	1. 12. 2017	8. 12. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 231,59	24 329,16	+97,57 (+0,40%)
S&P 500	2 642,22	2 651,50	+9,28 (+0,35%)
NASDAQ Composite	6 847,58	6 840,08	-7,506 (-0,11 %)

Klíčové události

- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (listopad):** aktuální hodnota: 228 tis., očekávání trhu: 195 tis., předchozí hodnota: 261 tis.
- **Průměrná hodinová mzda (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: 2,4 % / předchozí 2,3 %
- **Míra nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: 4,1 %, očekávání trhu: 4,1 %, předchozí hodnota: 4,1 %
- **Průmyslové objednávky (říjen):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,4 %, předchozí hodnota: 1,4 %

Firemní zprávy

- **Dollar General 7/12** – Dollar General reportoval za minulé čtvrtletí růst obrátu a zisku, obojí dopadlo v hrubém souladu s odhady. Porovnatelné tržby, klíčový ukazatel, rostly meziročně o 4,3 %, trh očekával 2,8 %. Podle vyjádření společnosti lze 0,3 - 0,35 p.b. z toho přičíst silné hurikánové sezóně. Návrat k růstu může potěšit investory, zejména když DG v posledním roce obrátově spíše klesal. Za to mohlo mimo jiné omezení programu SNAP, který měl za účel podpořit nákupy jídla nízkopříjmovým skupinám obyvatel. Část peněz z něj končila také v obchodech Dollar General. Management očekává za celý rok růst obrátu o 7 %, porovnatelné tržby vyšší o 2,5 %.
- **General Electric 6/12** - General Electrics hodlá v Evropě zrušit 4500 pracovních pozic. Propouštění se bude týkat zejména pracovníků společnosti Alstom, kterou GE koupila. Americká společnost General Electrics (GE) podle listu Les Echos plánuje v Evropě zrušit 4500 pracovních míst. Škrty na starém kontinentu by se podle listu měly týkat zejména Švýcarska, Německa a Velké Británie. Jednat se bude především o pracovníky společnosti Alstom, kterou GE koupila.
- **Bank of America 6/12** - Americký bankovní gigant Bank of America dnes oznámil program zpětného odkupu akcií v celkovém objemu 5 miliard dolarů. Jedná se o druhý oznámený buyback v rozmezí pěti měsíců. V tom předchozím banka oznámila odkup 12 miliard dolarů.
- **MasterCard 5/12** - Americká platební společnost MasterCard oznámila nové kolo zpětného odkupu akcií a navýšení kvartální dividendy. MasterCard nové kolo zpětného odkupu v objemu 4 mld. USD spustí, jakmile dokončí předchozí, ze kterého společnosti zbývá nakoupit akcie za 1,5 mld. USD. Společnost také oznámila navýšení kvartální dividendy o 14 % na 0,25 USD na akcii.
- **CVS Health 4/12** - Největší americký farmaceutický řetězec CVS Health koupí pojišťovnu Aetna za 69 mld. USD. Transakce by měla odstartovat novou vlnu konsolidace v sektoru. Transakce je vnímána jako obrana proti možnému vstupu Amazonu do lékárnictví. Amazon před několika měsíci získal velkoobchodní lékárenskou licenci v několika amerických státech, což odstartovalo spekulace ohledně jeho zájmu o sektor. CVS Health za jednu akcii pojišťovny Aetna zaplatí 207 USD na akcii, přibližně o 30 % více než za kolik se Aetna obchodovala na konci října, než informace o fúzi unikly na veřejnost. Snahy o konsolidaci byly v sektoru zřejmě i dříve, když se Aetna pokusila spojit s rivalem Humana a Anthem s pojišťovnou Cigna. Obě transakce však zarazili regulátoři. Analytici tak spekulují, že pojišťovny Humana, Anthem a Cigna se nyní budou snažit sfúzovat s některým z velkých maloobchodních řetězců jako např. Walgreens a Walmart, aby se bránily rostoucím cenám léčiv a nákladům spojeným s Obamacare. Některé maloobchodní řetězce s nimi již údajně vedly neformální jednání v rámci příprav na vstup Amazonu do lékárenství. Fúze CVS a Aetny by měla společnosti poskytnout větší páku při jednání s producenty léků, jelikož CVS má 10 tis. lékáren a působí také jako správce léčebných výloh (PBM), který dojednává ceny léků s velkými farmaceutickými společnostmi. Kombinace lékárenského řetězce s pojišťovnou je první transakcí svého druhu ve Spojených státech. Ačkoliv se nejedná o konsolidaci ani v jednom z těchto sektorů, budou ji regulátoři podrobně zkoumat vzhledem k obavám vzniklého vlivu na spotřebitele.

USA**Očekávané události**

- 11/12 JOLTs report
- 12/12 PPI
- 13/12 CPI, **Zasedání FEDu**
- 14/12 Maloobchodní tržby, PMI, Index importních a exportních cen
- 15/12 New York Fed Index, Průmyslová produkce

Výsledky firem za 3Q17:

- 14/12 Oracle, Costco, Adobe Systems

Německo

Německý DAX těžil ze slabšího eura a dostal se k úrovni 13 200 bodů. Euro oslabilo po schválení návrhu daňové reformy v americkém senátu a spíše horších makrodatech přicházejících z eurozóny. Libra naopak těžila z dosažení dohody Evropské unie s Velkou Británií ohledně podmínek Brexitu. Byla oznámena dohoda v oblasti práv občanů EU a Británie, příspěvcích VB do rozpočtu a hranic s Irskem. Situace v Katalánsku se v poslední době také uklidnila, jednání mezi CSU/CDU a SPD ohledně možné velké koalice nadále probíhají a investoři v Evropě tak nemusí vnímat bezprostředně žádné politické riziko. Z jednotlivých akcí se dařilo zlikvidovat mediální skupinu ProSiebenSat a zdravotnickému holdingu Fresenius ztráty z minulých týdnů. Právě Fresenius Medical Care a tedy i samotný Fresenius by měly těžit nejvíce z americké daňové reformy vzhledem k značným byznysovým aktivitám v zámorí. Akcie Commerzbank výrazně posilovaly díky spekulacím o možné fúzi s BNP Paribas.

Index	4. 12. 2017	8. 12. 2017	Změna
DAX 30	12 861,49	13 153,70	+292,21 (+2,27%)

Klíčové události

NĚMECKO

- Podnikové objednávky (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: 1,0 % / revize 1,2 %

EUROZÓNA

- HDP (y-y) (sezónně očištěno) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 2,5 %
Maloobchodní tržby (y-y) (říjen): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: 3,7 % / revize: 4,0 %

Firemní zprávy

- BMW 5/12 – BMW je podezříváno z manipulací s emisemi.** Podezření pojala německá organizace Deutsche Umwelthilfe, BMW spekulace rázně odmítlo. Německá organizace na ochranu životního prostředí Deutsche Umwelthilfe podle německých médií vyjádřila podezření o tom, že i automobilka BMW využívá software, který jí má pomáhat manipulovat s emisemi. Organizaci k tomuto podezření vedly zejména testy automobilu BMW 320d, které byly organizací uskutečněny společně s magazínem WISO a veřejnoprávní televizí ZDF. BMW obvinění jasně odmítá.

Očekávané události – Německo

- 12/12 ZEW Index
- 13/12 CPI
- 14/12 PMI

Očekávané události - Eurozóna

- 12/12 ZEW Index
- 13/12 Průmyslová produkce
- 14/12 PMI, **zasedání ECB**

Výsledky firem za 3Q 2017

- 13/12 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