

Česká republika

Pražská burza se v letošním roce nadále pohybuje v pozitivním směru. Index PX za celý týden tentokrát posílil o 1,34 % na 1123,62 bodu, zaznamenal již třetí týdenní růst v řadě a dostal se na nejvyšší úroveň od srpna 2011. Jednoznačným vítězem minulého týdne byly akcie likérky Stock Spirits, které přidaly výrazných 15,1 % w/w na 90,5 Kč, což je nejvyšší úroveň od prosince 2014. Růst proběhl bez fundamentální zprávy. Investoři tak stále mohli pozitivně reagovat na zprávu managementu z předminulého týdne, v rámci které byla zveřejněna indikace výsledků hospodaření za rok 2017. Svou předchozí ztrátu více než zkorigovaly akcie ČEZu, které vzrostly o slušných 2,5 % w/w na 515 Kč. I v minulém týdnu tržní ceny elektřiny pokračovaly v poklesech, ve středu byl roční kontrakt nejnižší od loňského října. V závěru týdne se však poklesy zastavily a ceny elektřiny tak v mezitýdenním srovnání téměř stagnovaly (-0,1 %). Podporou byly ceny emisních povolenek, které výrazně posílily o 11,5 % w/w na 8,8 EUR a dostaly se na nejvyšší hladinu od prosince 2015. Akcie ČEZu tak měly oporu jednak ve vývoji povolenek a jednak rovněž ve slovech šéfa ČEZu Daniela Beneše, jenž nastínil poměrně příznivý výhled ziskovosti na období 2020 – 2025. I přes snížené doporučení ze strany analytiků Baader-Helvea z „koupit“ na „držet“ se akciím pojišťovny VIG podařilo udržet týdenní zisky a přidaly 0,4 % na 720,5 Kč. Stále se tak drží na více jak dvouletých maximech. Z finančních titulů se dařilo ještě akciím Monety (+2,4 % w/w na 84,3 Kč) a Komerční banky (+0,6 % w/w na 930 Kč). Naopak Erste ztratila 0,45 % w/w na 1005,50 Kč a mírně korigovala předchozí 3,6% růst. Největší týdenní ztráty zaznamenala mediální CETV, konkrétně 2,5 % na 96,9 Kč.

Index	12. 1. 2018	19. 1. 2018	Změna
PX	1 108,81	1123,62	+14,81 (+1,34 %)

Klíčové události

- **Běžný účet platební bilance (listopad):** aktuální hodnota: 0,04 mld., očekávání trhu: 0.10 mld., předchozí hodnota: 14.99 mld.
- **Index výrobních cen (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **Index výrobních cen (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,9 %
- **ČNB:** Jeden z členů bankovní rady České národní banky (ČNB) Tomáš Nidetzký v rozhovoru pro agenturu Bloomberg hovořil o budoucím vývoji měnové politiky na horizontu roku 2018. Nidetzký řekl, že podle něho je možné, že česká ekonomika nebude potřebovat více než dvě zvýšení úrokových sazeb. Posléze dodal, že k rozhodnutí o tom, jak bude hlasovat o nastavení úrokových sazeb na nejbližším měnovém zasedání 1. února potřebuje znát novou prognózu. „*Nová prognóza bude odrážet nejnovější vývoj, ale nemyslím si, že budou dramatické rozdíly proti současné prognóze,*“ řekl Nidetzký doslovně. „*Takže si myslím, že může opět potvrdit, že v letošním roce by měla být alespoň dvě zvýšení,*“ dodal posléze. Připustil však, že je pravděpodobné, že nakonec ČNB bude zvyšovat sazby i vícekrát průběhu roku.

Firemní zprávy

- **ČEZ 15/1** - Generální ředitel energetické skupiny ČEZ v rozhovoru pro týdeník Euro řekl, že mezi lety 2020 až 2025 by se společnost měla vrátit k zisku Ebitda ve výši 65 až 70 miliard Kč. Jednalo by se tak o úroveň, na kterou byli investoři zvyklí před finanční krizí. Beneš se také vyjadřoval k variantě rozdělení společnosti na „špinavou část“ tvořenou klasickou energetikou, a „čistou část“, kde budou především obnovitelné zdroje. „*Je to jedna z variant. Mně přijde jako velmi dobrá, protože vytváří hodnotu pro všechny akcionáře. Rozhodnutí ale bude právě na nich, na akcionářích,*“ řekl doslova generální ředitel energetického giganta. „**Střednědobý výhled nastíněný šéfem ČEZu Danielem Benešem hodnotíme pozitivně. My jsme ve svých prognózách**

Česká republika

konzervativnější, když v roce 2021 predikujeme EBITDA zisk do rozmezí 62 – 63 mld. Kč. Dosažení úrovní 65 – 70 mld. Kč po roce 2020 bychom tak hodnotili jako velmi slušný vývoj hospodaření,“ řekl k tématu analytik Fio banky Jan Raška. „**Benešův náhled na případné rozdělení ČEZu rovněž vnímáme pozitivně. Již dříve jsme komentovali, že potenciální dělení společnosti na výrobní část (konvenční zdroje jako jsou jaderné a uhelné elektrárny) a na část, ve které by byly obsaženy obnovitelné zdroje, distribuce a další energetické služby, bychom hodnotili spíše pozitivně pro akcie ČEZ,**“ doplnil Raška.

- **Fortuna 17/1** - Společnost Fortuna zvýšila odhady hospodaření za loňský rok, EBITDA se pohybovala v rozmezí 52,1 - 55,4 mil. eur, jedná se o růst 135 - 150 %. V roce 2016 EBITDA činila 22,15 mil. €. Objem sázek pak dosáhl 1,9 mld. eur.
- **Moneta Money Bank 18/1** - Moneta Money Bank prodala portfolio přibližně 28 tis. problémových nezajištěných maloobchodních úvěrů v nominální hodnotě 119 mil. EUR společnosti B2 Kapital Czech Republic ze skupiny B2Holding ASA. Transakce bude dokončena během 1Q a měla by přinést zisk ve výši 400 mil. Kč.
- **VIG 18/1** - Analytici Baader-Helvec přistoupili ke snížení doporučení pro akcie pojišťovací skupiny Vienna Insurance Group na „hold“ z „buy“. Cílovou cenu ponechali na 28 eurech (711 Kč).

Očekávané události

- 24/1 Index podnikatelské důvěry
- 24/1 Index spotřebitelské důvěry
- 24/1 Index ekonomické důvěry (spotřebitelská a podnikatelská)

USA

Americké indexy se na začátku výsledkové sezóny drží na svých maximech na silně překoupených úrovních. V pondělí byly americké burzy zavřené kvůli svátku připomínající Martina L. Kinga, hned v úterý však akcie opět začaly růst. Běžová kniha Fedu potvrdila růst americké ekonomiky. Horší data v druhé polovině týdne dorazila z realitního trhu a od federálních bank z Filadelfie a New Yorku ohledně výrobní aktivity. Výsledková sezóna zatím nabízí podobný obrázek jako minulý kvartál. Společnosti většinou překonají analytický konsenzus, ale často můžeme následně vidět pokles akcií. Příkladem mohou být akcie velkých jmen jako Bank of America, Wells Fargo, Goldman Sachs, IBM, Schlumberger, Fastenal, Kinder Morgan nebo Walgreens Boots. Celý trh v podobě indexů nicméně pokračuje v růstu a nerozhodí ho ani záležitosti s dluhovým limitem, kvůli kterému zůstane část provozu vládní administrativy omezena. Přesvědčivý růst po silných výsledcích jsme mohli pozorovat u akcií UnitedHealth, Delta Airlines, Lennar nebo Blackrock. Pod 17 dolarů se propadly akcie konglomerátu General Electric, jehož finanční divize oznámila masivní odpisy zaúčtované ve čtvrtém kvartálu ve výši 6,2 miliard dolarů. Jedná se o další negativní zprávu týkající se GE, jehož akcie za posledních dvanáct měsíců odepsaly 40 %.

Index	12. 1. 2018	19. 1. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 803,19	26 071,72	+268,53 (+1,04%)
S&P 500	2 786,24	2 810,30	+24,06 (+0,86%)
NASDAQ Composite	7 261,06	7 336,38	+75,32 (+1,04%)

Klíčové události

- **Index výrobní aktivity filadelfského FEDu (leden):** aktuální hodnota: 22,2 b., očekávání trhu: 25,0 b., předchozí hodnota: 26,2 b.
- **Započatá výstavba (prosinec):** aktuální hodnota: 1192 tis., očekávání trhu: 1275 tis., předchozí hodnota: 1297 tis.
- **Průmyslová produkce (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,2 % / rev.: -0,1 %

Firemní zprávy

- **IBM 19/1** – Technologická legenda IBM reportovala výsledky za poslední kvartál fiskálního roku 2017. Firma dokázala přerušit takřka šest let trvající pokles tržeb, když v meziroční komparaci celkové tržby vzrostly o 4 % (1% při očištění o vliv měnového kurzu). Přerušení této série bylo trhy odhadováno. Čekalo se však, že za růstem tržeb budou stát zejména čísla z nových odvětví, přičemž za růstem tržeb nakonec musel stát výrazně tradiční business. Tzv. strategic imperatives - cloud, security, analytics, social či mobile business sice ve srovnání se čtvrtým čtvrtletím roku 2016 vzrostly o 14 % (bez očištění vlivu měnového kurzu), avšak k tomu, že tržby meziročně rostly, pak ale přesto ve velké míře muselo pomoci i tradiční podnikání, což analytici přijímali veskrze negativně. Divize cognitive solutions přitom meziročně vzrostla jen o pouhých 3 %, bez vlivu měnového kurzu byla dokonce na stejné úrovni jako před rokem. Byl to tak zejména historicky tradiční business (systems division), který musel tržby táhnout do plusu. Celkové tržby překonaly konsensus trhu o zhruba 450 milionů dolarů, stejně tak ziskovost byla lepší, než se čekalo. Očištěný zisk na akcii bez vlivu 5,5 miliardových jednorázových položek spojených s nedávno schválenou daňovou reformou administrativy Donalda Trumpa byl v posledním čtvrtletí 5,18 dolarů.
- **Alcoa 18/1** - Americký výrobce hliníku Alcoa představil výsledky za 4Q 2017. Společnost meziročně prohloubila ztrátu kvůli uzavření a prodeji některých tavíren. Společnost meziročně prohloubila ztrátu na 196 mil. USD kvůli mimořádné položce ve výši 391 mil. USD spojené s uzavřením texaské divize Rockdale a tavírny v Itálii. Očištěný zisk na akcii zaostal za očekáváním analytiků kvůli vyšším nákladům na materiál, energii a nepříznivému vývoji měnových kurzů. Alcoa má za sebou úspěšný rok, její akcie loni vzrostly o 92 %, jelikož plán Číny uzavřít staré, nelegální a znečišťující hliníkárný pomohl růstu cen hliníku. Spolu s výsledky společnost oznámila omezení penzijních plánů.
- **Goldman Sachs 17/1** - Banka Goldman Sachs prezentovala výsledky za závěr loňského roku. Zaznamenala účetní ztrátu přes 2 mld. dolarů a jako jediná z velkých bank také čtvrtletní meziroční pokles obrátu. Jako příčiny lze zmínit malou obchodní aktivitu na klientských účtech nebo jednorázové efekty daňových změn (platba 4,4 mld. USD). Očištěný výsledek na akcii překonal očekávání analytiků. Nejhorší výsledky zaznamenalo dluhopisové obchodování (meziročně -50 %) jeho obrát klesl nejnižší od krize. Ostatní divize měly solidní výsledky, kvartálně i ročně rostly. CEO Lloyd Blankfein nicméně očekává obrát situace v letošním roce, banka bude přirozeně žít i z daňové reformy podobně jako ostatní společnosti v sektoru, management však bližší dopady nespécifikoval. Goldman se však podobně jako konkurence neobešel bez personálních i strategických změn, které budou pokračovat i nadále. Vedení tak údajně hledá stabilnější zdroje zisků kam přesunout byznys jako např. retailové bankovníctví či asset management.
- **Bank of America 17/1** - Druhý největší bankovní dům v USA, Bank of America, zaznamenal ve 4Q nárůst obrátu i ziskovosti, dosáhl nejvyšších úrokových výnosů za posledních pět let. Pozitivní výsledky zaznamenal i trading a investiční bankovníctví. Úspěch však něco stojí. Společnost dlouhodobě osekává náklady (v letošním roce až o 1,7 mld. USD) a propouští. I tak stále nedosahuje svých proklamovaných nákladových cílů, CEO Brian Moynihan chtěl např. v polovině roku 2016 dosáhnout nákladů ve výši 53 mld. dolarů, ve skutečnosti to bylo 57. BofA silně zasáhly také utracené miliardy na náhrady škod po finanční krizi. Analytici nově kalkulují s

USA

dopady daňové reformy, která by měla snížit efektivní daňovou sazbu ze současných (vysokých) 29 % a zvýšit tak ziskovost. Konkrétní dopady a čísla však společnost nenaznačila.

- **Citigroup 16/1** - Velká americká banka Citigroup reportovala výsledky za poslední kvartál fiskálního roku 2017. Firma reportovala první meziroční ztrátu od finanční krize. Naposledy Citigroup skončila ve ztrátě v roce 2009. Červená čísla má na svědomí nedávno schválená daňová reforma prezidenta Donalda Trumpa, kvůli které banka byla nucena zaúčtovat celkem 22 miliardové jednorázové položky. Největší část z oněch 22 miliard dolarů činí odpis z titulu odložených daňových pohledávek, které zbyly ze ztrát během finanční krize (19 miliard dolarů). Další odpis v hodnotě 3 miliardy dolarů představují náklady na novou americkou daň z minulých zisků generovaných a držených v zahraničních státech. O jednorázových odpisech v souvislosti s daňovou reformou se vědělo, jejich výši v miliardách dolarů oznamovaly v minulých týdnech veškeré velké americké banky. Výše, kterou se však daňová reforma podepsala na výsledcích roku 2017, překvapila výrazně i analytiky. V posledních třech měsících tohoto roku firma zveřejnila ztráty ve výši 18,3 miliard dolarů, což je výrazně vyšší číslo, než které Citi oznamovalo v období finanční krize.

Očekávané události

- 22/1 Chicago Fed Index
- 23/1 Richmond Fed Index
- 24/1 PMI, Prodeje existujících domů
- 25/1 Kansas Fed Index, Prodeje nových domů
- 26/1 HDP (4Q), Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

Výsledky firem za 4Q17:

- 22/1 Halliburton
- 23/1 Procter & Gamble, Johnson & Johnson, Verizon
- 24/1 United Technologies, Comcast, Ford
- 25/1 Intel, 3M, Celgene, Biogen, Caterpillar, Starbucks
- 26/1 Honeywell, Abbvie, Colgate Palmolive

Německo

Německý index DAX se navzdory silnému euru přiblížil svým maximům ze září. V průběhu týdne se zástupci ECB, především viceguvernér Constancio, se snažili slovně intervenovat proti silícímu euru, které zatím zůstává oproti dolaru nad hladinou 1,22. Euru a zároveň německým akciím pomáhá vidina sestavení proevropské velké koalice mezi CDU/CSU a SPD. Růst celoročního zisku o 50 % poslal akcie největší světové chemičky BASF k novým rekordům. Za dobrým hospodařením stojí rostoucí poptávka po plastech z Číny a potřeba materiálů v automobilovém průmyslu a stavebnictví. Výrobce čipů Infineon si připsal zisk více než 5 % po nákupním doporučení ze strany Goldman Sachs. Z nízkých úrovní se odrazil Adidas a SAP. Akcie zdravotnického holdingu Fresenius reagovaly pozitivně na zvýšení výhledu ratingu od agentury S&P. Continental najal JP Morgan v rámci poradenství na možnosti rozdělení společnosti. Management BMW (+5 %) si slibuje nárůst tržeb díky předělanému sedanu řady 5, crossoveru X2 a modernizované X3.

Index	12. 1. 2018	19. 1. 2018	Změna
DAX 30	13 244,61	13 434,03	+189,42 (+1,43 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **PPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,3 %, předchozí hodnota: 2,5 %
- **CPI (y-y) (prosinec - konečný):** aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 1,7 %, předchozí hodnota: 1,7 %

EUROZÓNA

- **Průmyslová výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 3,2 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 3,7 % / revize: 3,9 %
- **Stavební výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 2,0 % / rev.: 2,2 %
- **CPI (y-y) (prosinec - konečný):** aktuální hodnota: 1,4, očekávání trhu: 1,4, předchozí hodnota: 1,5 %

Firemní zprávy

- **BASF 18/1** – Německý chemický koncern BASF, který je největší světovou chemickou společností, během obchodování představil předběžné výsledky za rok 2017. Očekává, že čistý zisk v roce 2017 vzrostl o 50 % a překonal očekávání analytiků. Tržby koncernu v roce 2017 vzrostly o 12 % na 65,5 mld. EUR. Provozní zisk před jednorázovými položkami podle předběžných výsledků vzrostl o 32 % na 8,3 mld. EUR díky silnému růstu divizí Chemicals, Oil & Gas a menších segmentů. Analytici v průměru očekávali 7,89 mld. EUR. Očištěný EBIT divizí Performance Products a Functional Materials & Solutions meziročně klesl z důvodu vyšších materiálových nákladů, které se nepodařilo plně přenést na zákazníky, a vyšších nákladů na nové továrny. Agrikulturní divize by měla dosáhnout podobného výsledku jako v roce 2016. Čistý zisk skupiny by měl meziročně vzrůst o 50 % a dosáhnout přibližně 6,1 mld. EUR. BASF přišlo s „velmi pozitivním překvapením“, uvedl analytik Oliver Schwarz ze společnosti Warburg Research. Očekává, že se management bude chtít o svůj úspěch podělit i s akcionáři. Návrh dividendy by tak podle něj mohl dosáhnout až 3,5 EUR na akcii oproti aktuálně očekávaným 3,2 EUR.
- **Hugo Boss 16/1** - Tržby módní společnosti ve 4Q po očištění o pohyb měnových kurzů vzrostly o 5 % na 735 mil. EUR, za celý rok o 3 %. Obě hodnoty byly drobně nad očekáváním analytiků oslovených agenturou S&P Capital IQ. Porovnatelné tržby z vlastních obchodů ve 4Q vzrostly o 7 %, online prodeje o 42 %. Tržby v Evropě ve 4Q téměř stagnovaly, když růst tržeb z vlastních prodejen jen mírně převýšil pokles velkoobchodních prodejí. Společnosti se dařilo na amerických a asijských trzích, kde byl ovšem více než 10% růst vyvážen nepříznivým vlivem měnových kurzů. Hrubý provozní zisk (EBITDA) po očištění o jednorázové položky by v roce 2017 měl být podle předběžných výsledků přibližně na stejné úrovni jako v roce 2016, kdy dosáhnul 493 mil. EUR. Analytici v průměru očekávali 502 mil. EUR.

Očekávané události – Německo

- 23/1 ZEW index
- 24/1 PMI
- 25/1 IFO Index, Spotřebitelská důvěra dle GfK

Očekávané události – Eurozóna

- 23/1 ZEW index, Spotřebitelská důvěra
- 24/1 PMI
- 25/1 Zasedání ECB

Výsledky firem za 4Q 2017

- 24/1 Novartis

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 nenes 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 zájmům 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)

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