

Česká republika

Pražská burza se v průběhu týdne postupně posunovala na vyšší hodnoty a index PX opakovaně atakoval hranici krátkodobé rezistence v blízkosti hranice 1120 bodů. Páteční růst dokázal posunout index mírně nad tuto hranici a index zavíral na nejvyšších úrovních od 5.2.2018. Na týdenní bázi index posílil o 1,59 % a kladnou výkonnost si připsal ve čtyřech seancích. S posunutím indexu nad rezistentní úroveň se bude otvírat prostor pro případný další růst k letošním maximům u 1140 bodů. Erste Group navázala na pozitivní vývoj po zveřejnění svých výsledků a postupně se dostala až nad hranici 1090 Kč, zda však byla již k vidění ochota vybírat krátkodobé zisky. V druhé polovině týdne titul konsolidoval kolem hranice 1070 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o 2,77 %. Mírné úpravy cílových cen přes domácí bankovní sektor provedla skupina Goldman Sachs. Výraznější dopady do obchodování to však nemělo. Komerční banka se nadále držela v úzkém pásmu, kurz celkově posílil o 1,14 %. Moneta se přiblížila lokálním maximům u 85 Kč a posílila o 1,68 %. Exkurze ČEZu pod hranici 500 Kč neměla dlouhého trvání a titul se v závěru týdne vrátil přes tuto psychologickou metu. Vedení v týdnu vyjednávalo se společností Inercom a možnosti zapojení bulharské vlády do uzavřeného prodeje tamních aktiv. V optimistickém scénáři by mohlo dojít ke vzájemné dohodě, jejíž součástí by bylo vypořádání (částečné) arbitrážních nároků, které ČEZ vůči Bulharsku požaduje. Titul posílil o 2 %. Zajímavě dění ve vztahu k energetické firmě bylo k vidění i na trhu emisních povolenek, když jejich kurz poprvé od listopadu 2012 překročil hranici 11 EUR. Z menších pozic byly k vidění výraznější pohyby u Fortuny a Stock Spirits. Výrobce alkoholických nápojů po výsledcích ztrácel a při mělkém trhu oslabil o téměř 7 %. Fortuna naopak s izolovanými nákupními objednávkami v malém objemu vzrostly o téměř 6 %. V pátek po závěru trhu vyšla informace, že fondy Templeton prodaly všechny své akcie a podíl majoritního akcionáře tak vzrostl na téměř 96%. Na nejvyšší hodnoty od začátku února se dostaly akcie operátora O2 (+2,8 %), dařilo se i tabákovému výrobcí Philip Morris (+3,8%).

Index	2. 3. 2018	9. 3. 2018	Změna
PX	1 106,02	1 123,60	17,58 (+1,59 %)

Klíčové události

- **Mira nezaměstnanosti** (únor): aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 3,8 %, předchozí hodnota: 3,9 %
- **CPI (m-m)** (únor): aktuální hodnota: 0,0%, očekávání trhu: 0,2%, předchozí hodnota: 0,6%
- **CPI (y-y)** (únor): aktuální hodnota: 1,8%, očekávání trhu: 2,0%, předchozí hodnota: 2,2%
- Zveřejněná data o růstu CPI za únor byla o 0,4 procentního bodu pod prognózou České národní banky (ČNB), což banka potvrdila v dnešním komentáři k inflaci. Slabší dynamika inflace byla zapříčiněna odchylkami od predikce ČNB u všech složek spotřebitelského koše (s výjimkou změn nepřímých daní). O zhruba polovinu odchylky inflace od predikce se pak postaral slabší než očekávání meziroční růst cen potravin. Za očekáváním banky zaostala v únoru i jádrová inflace, stejně tak jako meziroční růst regulovaných cen. ČNB tak zveřejněná data vyhodnotila jako protiinflační riziko stávající prognózy. Banka zopakovala, že na horizontu měnové politiky (1H 2018) by se inflace měla pohybovat mírně pod 2% cílem (prognóza ČNB pro 1Q - 1,9 %; 2Q - 1,8 %).

Firemní zprávy

- **ČEZ 28/2** - Místopředseda představenstva energetické společnosti ČEZ v rozhovoru pro tisk popisuje politické pozadí prodeje bulharských aktiv a problémy s podnikáním v této zemi. ČEZ se podle Pleskače snažil několik let neúspěšně najít řeč s bulharskou stranou, což ho vedlo k mezinárodní arbitráži a následně i k prodeji aktiv. Bulharská vláda podle něj nereagovala ani na předarbitrážní výzvy, ani na informace o chystajícím se prodeji, přičemž jméno Inercom bylo známé minimálně od loňského září. „Došlo k uzavření smlouvy [s Inercomem] a někdo se lekl, nemohu to interpretovat jinak. Podle mě úlek spočíval primárně v tom, že se rozpojuje vlastnictví našich bulharských aktiv a mezinárodní arbitráž proti bulharskému státu,“ řekl Pleskač. Pokud jednání s Inercomem selže, alternativou pro ČEZ je prodej společnosti India Power. K záměru bulharského premiéra

Česká republika

Borisova majetkově do bulharského ČEZu vstoupit Pleskač řekl: „Přiznejme si, že to, aby kupujícím vašich aktiv byl někdo, s kým vedete arbitráž, jež se těchto aktiv týká, by byla velmi neobvyklá situace. Nemohu předjímat řešení, když neznám žádný návrh z bulharské strany, ale obecně platí, že kdyby se Bulharsko chtělo stát jednou ze stran smlouvy, součástí dohody by muselo být i narovnání ve věci arbitráže.“

- **ČEZ 9/3** - ČEZ s Inercomem zpracují analýzu případného vstupu bulharského státu do prodeje tamních aktiv energetické skupiny. Jednání budou pokračovat v následujících týdnech. Hlavním tématem aktuálních jednání byla příprava podkladů pro schválení prodeje bulharských aktiv ČEZ tamním antimonopolním úřadem. V rámci jednání vznesli zástupci společnosti Inercom oficiální dotaz, zda existuje možnost vstupu bulharského státu do transakce prodeje, informovala energetická skupina. ČEZ se s firmou Inercom dohodl, že obě strany zpracují komplexní analýzy všech možných variant a dopadů případného vstupu bulharského státu do prodeje tamních aktiv. Jednání by posléze měla pokračovat v následujících týdnech.
- **Erste Group 8/3** – Analytici investiční banky Goldman Sachs zvýšili cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 42,5 eur z předchozí úrovně 41,5 eur. Doporučení zůstalo na neutral.
- **Fortuna 9/3** - Sázkařská společnost Fortuna v regulatorním oznámení uvedla, že jí majoritní akcionář sdělil, že dnes došlo k vypořádání prodeje 5,5 mil. akcií Fortuny ze strany fondů Franklin Templeton Investments. Fortbet tak vlastní 95,94 % akcií.
- **Komerční banka 8/3** - Americká investiční banka Goldman Sachs přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie Komerční banky na 1075 Kč z předchozí úrovně 1050 Kč. Doporučení zůstalo na neutral.
- **Moneta Money Bank 6/3** - Analytici Komerční banky zvýšily cílovou cenu pro akcie Monety na 93 Kč z předchozích 90 Kč. Doporučení zůstává kupovat.
- **Moneta Money Bank 8/3** - Goldman Sachs snížila doporučení pro akcie Monety na 87 Kč z 90 Kč. Doporučení ponecháno na neutral.
- **Stock Spirits 7/3** - Středoevropská likérka Stock Spirits Group představila výsledky za rok 2017. Společnosti se díky agresivnější cenové strategii podařilo stabilizovat situaci v Polsku, poohlíží se tak po větších akvizičních příležitostech. Prodaný objem vzrostl o 6,5 % na 13,1 mil. 9litrových krabic díky růstu v Polsku a ČR, tržby vzrostly o 5,2 % na 274,6 mil. EUR. Po očištění o vliv měnových kurzů vzrostly o 3 %. Ačkoliv tržby na litr kvůli cenové strategii v Polsku klesly, díky stabilním výrobním nákladům se podařilo navýšit provozní marži. Čistý zisk meziročně klesl z 28,4 mil. EUR na 11,3 mil. EUR vlivem mimořádného odpisu hodnoty italských aktiv ve výši 14,9 mil. EUR a snížení odložené daňové pohledávky v Polsku ve výši 4,7 mil. EUR vlivem legislativních změn. Čistý dluh na konci roku činil 53,1 mil. EUR, 0,94násobek zisku EBITDA. Rada ředitelů zamýšlí změnit dividendovou politiku. Dosavadní dividendová politika počítala s výplatou přibližně 35 % čistého volného cash flow, rada nyní navrhuje progresivní dividendovou politiku, tj. dividendu, která roste se ziskem na akcii, případně zůstává stabilní. Management společnosti navrhuje finální dividendu za rok 2017 ve výši 5,72 centů na akcii, celkem tak dividendy ze zisku za rok 2017 dosáhne 8,1 centů. Vyplacena bude v librách.

Očekávané události

- 15/3 Průmyslová produkce
- 15/3 Maloobchodní tržby
- 15/3 Fortuna – výsledky za 2017
- 16/3 Průmyslové ceny

USA

Americké akciové trhy rychle setřásly nervozitu z možného začátku obchodní války mezi USA a zbytkem světa. Donald Trump se rozhodl zavést cla na dovoz oceli a hliníku, na což reagoval rezignací hlavní prezidentův ekonomický poradce Gary Cohn, který byl považován za člověka na svém místě a zárukou rozumných ekonomických rozhodnutí. Cohn chtěl rezignovat již v srpnu po rasistických vyjádřeních Donalda Trumpa. Nakonec došlo k rezignaci až nyní kvůli nesouhlasu se zavedením cel. Se cly nesouhlasí ani velká část republikánů. Evropská Unie a Čína se již vyjádřily, že provedou nezbytná protipatření. Trump následně udělil výjimku Kanadě a Mexiku kvůli probíhajícím vyjednáváním o další podobě uskutečnění NAFTA. Pozitivní zprávou je domluvení přímého jednání mezi Donaldem Trumpem a Kim-Cong-Unem ohledně urovnání sporu. V pátek navíc skvělý stav pracovního trhu v USA potvrdil nárůst pracovních míst v únoru o 300 tisíc a zároveň nedošlo k výraznému nárůstu mezd, což by mohlo krotit hrozbu vyšší inflace. Jedná se o nejlepší kombinaci pro riziková aktiva, a také se to na akcích projevilo silným růstem.

Index	2.3. 2018	9.3. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 538,06	25 335,74	+797,68 (+3,25 %)
S&P 500	2 691,25	2 786,57	+95,32 (+3,54 %)
NASDAQ Composite	7 257,87	7 560,81	+302,94 (+4,17 %)

Klíčové události

- **Průmyslové objednávky (leden):** aktuální hodnota: -1,4 %, očekávání trhu: -1,4 %, předchozí hodnota: 1,7 %
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (únor):** aktuální hodnota: 313 tis., očekávání trhu: 205 tis., předchozí hodnota: 200 tis. / revize 239 tis.

Firemní zprávy

- **Cigna, Express Scripts 8/3** - Korporátní zprávou dne bylo převzetí zdravotnické servisní společnosti Express Scripts Holding poskytovatelem zdravotního pojištění Cigna. Transakce má hodnotu přes 67 miliard dolarů a Cigna musí kvůli tomu emitovat dluh za 22 miliard dolarů. Ačkoliv analytici nejsou obchodem překvapeni tak akcionáři ano. Akcie Cigna byly nejztrátovějším titulem v indexu S&P a naopak akcie Express Scripts byly nejziskovější.
- **Kroger 8/3** - Ve značných poklesech se ocitly akcie předního řetězce supermarketů v USA Kroger. Firma reportovala výsledky, nepotěšila však celoročním výhledem zisku na akcii, když rozpětí snížila pod analytiku očekávané číslo. Je to špatná zpráva pro celý maloobchodní sektor, který má nahnáno z brutální expanze ze strany Amazonu.
- **Autodesk 7/3** - Velmi se dařilo společnosti Autodesk (ADSK), která reportovala za 4Q nižší ztrátu než analytici předpokládali. Celkové příjmy byly více než dvojnásobné v objemu 293,7 mil. USD. Společnost byla dříve pod tlakem od investorské skupiny Sachem Head Capital Management a také Eminence Capital, které chtěly dělat změny především v obchodní strategii. Akcie posílily o více než 15%.

Očekávané události

- 13/3 CPI
- 14/3 Maloobchodní tržby, PPI
- 15/3 Výrobní index New York Fedu, Exportní a importní ceny
- 16/3 Stavební povolení, Průmyslová produkce, JOLTS report, Spotřebitelská důvěra dle University of Michigan

Výsledky firem za 4Q17:

- 14/3 Signet
- 15/3 Dollar General, Broadcom, Adobe Systems
- 16/3 Tiffany

Německo

Obchodní válka by mohla mít podstatný vliv na některé německé exportéry. Trump již dříve nastínil možnost zavedení cel na evropské automobily v případě vyhrocení situace. Negativně se ohledně zavedení cel vyjádřil Mario Draghi na tiskové konferenci ECB. Měnová politika zůstala bez změny, jen došlo k vypuštění věty, že kvantitativní uvolňování může být v případě potřeby navýšeno. Vše tak směřuje k ukončení QE v září a zvýšení sazeb v příštím roce. Mezi vyjádřeními politických představitelů o celních opatření automobilka BMW v týdnu reportovala solidní hospodářské výsledky, které na úrovni provozního zisku naplnily očekávání trhu. V souladu s růstem technologií se dařilo akciím Infineonu a SAP. Výrazné zisky připsaly také akcie RWE. Ztráty zaznamenala mediální skupina ProSiebenSat po vydání analytického reportu ze strany Viceroy, kteří podobnou „short story“ vydali na akcie Steinhoff před jejich následným propadem. Analýza poukazuje na některé účetní nesrovnalosti a špatnou akviziční politiku ProSieben. Viceroy také negativně vnímá odchod většiny managementu firmy a nedostatečnou erudovanost nového top managementu. Report poslal akcie o 6 % níže, kde se propad zastavil. Společnost se proti analýze ohradila a analytici JP Morgan ve své analýze následně analytikům Viceroy ve většině bodů oponovali, což sloužilo jako podpora pro akcie mediálního domu. ProSiebenSat také kvůli nízké tržní kapitalizaci opustí prestižní index DAX a nahradí ho Covestro.

Index	2. 3. 2018	9. 3. 2018	Změna
DAX 30	11 913,71	12 364,68	+432,97 (+3,63 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Podnikové objednávky (y-y) (leden):** aktuální hodnota: 8,2 %, očekávání trhu: 11,5 %, předchozí hodnota: 7,2 % / revize 7,9 %

EUROZÓNA

- **Maloobchodní tržby (y-y) (leden):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 1,9 % / revize 2,1 %
- **Refinanční sazba ECB (8. března):** aktuální hodnota: 0,000 %, očekávání trhu: 0,000 %, předchozí hodnota: 0,000 %

Firemní zprávy

- **ProSiebenSat 7/3** - Ztráty zaznamenala mediální skupina ProSiebenSat po vydání analytického reportu ze strany Viceroy, kteří podobnou „short story“ vydali na akcie Steinhoff před jejich následným propadem. Analýza poukazuje na některé účetní nesrovnalosti a špatnou akviziční politiku ProSieben. Viceroy také negativně vnímá odchod většiny managementu firmy a nedostatečnou erudovanost nového top managementu. Report poslal akcie o 6 % níže. Společnost se proti analýze ohradila a analytici JP Morgan ve své analýze následně analytikům Viceroy ve většině bodů oponovali, což sloužilo jako podpora pro akcie mediálního domu. ProSiebenSat také kvůli nízké tržní kapitalizaci opustí prestižní index DAX a nahradí ho společnost Covestro.

Očekávané události – Německo

- 14/3 CPI

Očekávané události – Eurozóna

- 14/3 Průmyslová produkce
- 16/3 CPI

Výsledky firem za 4Q 2017

- 13/3 RWE
- 14/3 E.ON, Adidas
- 15/3 Lufthansa

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 spoluvedoucím 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), 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