

### Česká republika

Pražská burza zaznamenala nejhorší výkonnost od začátku května. Domácí trh klesal ve všech seancích uplynulého týdne a index PX odepsal 1,72 %. Hlavní příčinou bylo eskalace napětí kolem Turecka, což ovlivnilo celý evropský bankovní sektor a po výsledková reakce u ČEZu. Energetická firma zveřejnila po očištění mírně slabší výsledky, než očekával trh a po předchozím růstu docházelo k vybírání krátkodobých zisků. Titul oslabil o 5,83 %. Pro střednědobé investory je důležité, že firma potvrdila svůj výhled pro letošní rok a cena předprodané energie stále roste. Erste Group rostla v úvodu týdne k hranici 960 Kč, zvýšené napětí kolem Turecka a pohyb tamní měny způsobil výprodeje v evropském finančním sektoru. Přestože expozice Erste Group není výrazná, pohyb na nižší hodnoty byl výrazný. Titul se v pátek obchodoval i pod hranici 900 Kč, končil nakonec na 911 Kč se ztrátou o 3,23 %. Podstatně lepší výkonnosti se prezentovaly domácí banky. Moneta po dobrých výsledcích, když vedení opětovně vylepšilo výhled, vyrostla o 0,86 % na 76,65 Kč. Dařilo se i Komerční bance, která se vrátila na horní hranu aktuálního pásma a zavírala se ziskem o 1,44 % na 950 Kč. Poměrně výrazná nervozita byla k vidění před výsledky u Stock Spirits, když se titul propadnul až pod hranici 60 Kč. Relativně dobré výsledky pomohly kurz částečně stabilizovat a titul končil týden na hranici 61 Kč se ztrátou 5,13 %. Nejvýraznější pokles si nakonec připsaly akcie mediální CETV. Kurz v USA se dostal na nová lokální minima. Na domácím trhu kurz oslabil o 7,19 %. Zpět k hranici 300 Kč se přiblížila Kofola (+2,06 %), která bude v následujícím týdnu reportovat své výsledky. Investoři budou kromě čísel samotných pečlivě sledovat, jaký bude další vývoj polských aktiv.

Index	3. 8. 2018	10. 8. 2018	Změna
PX	1 092,19	1 073,40	-18,79 (-1,72 %)

#### Klíčové události

- **Průmyslová výroba (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,4 %
- **Maloobchodní tržby (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Míra nezaměstnanosti** (červenec): aktuální hodnota: 3,1 % očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 2,9 %
- **CPI (m-m)** (červenec): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **CPI (y-y)** (červenec): aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,3 %, předchozí hodnota: 2,6 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 7/8** - ČEZ minulý týden podal správní žalobu na bulharský antimonopolní úřad kvůli zamítnutí prodeje tamních aktiv Inercomu. Podobnou žalobu podal i Inercom.
- **ČEZ 7/8** – Energetická společnost za 2Q představila výsledky, které byly pod naším očekáváním i pod odhady trhu. Provozní zisk EBITDA meziročně poklesl o 23,6 % na 9,4 mld. Kč, zatímco naše predikce byla posazena na hladinu 11,7 mld. Kč a tržní konsensus ve výši 12,1 mld. Kč. Slabší provozní hospodaření se pak projevilo i do očištěného čistého zisku, jenž za 2Q 2018 dosáhl úrovně 0,6 mld. Kč (-92,7 % y/y), zatímco náš odhad, resp. prognóza trhu činil 2,2 mld. Kč, resp. 2,6 mld. Kč. Hlavním důvodem slabší ziskovosti než se předpokládalo, bylo přecenění zajišťovacích kontraktů na dodávky elektřiny z plánované výroby na druhé letošní pololetí a obchodní zajištění nákupu emisních povolenek pro celý rok s celkovou negativním dopadem do EBITDA ve výši 1,6 mld. Kč. Segment tradiční výroby tak z tohoto důvodu oproti předpokladům přispěl negativně do výsledků za 2Q 2018, mírný růst realizačních (prodejních) cen elektřiny se tedy neprojevil. ČEZ nicméně uvádí, že výše zmíněný negativní vliv je pouze dočasný a bude kompenzován ve druhém letošním pololetí. I proto ČEZ ponechává letošní výhled EBITDA, resp. očištěného čistého zisku v rozmezí 51 – 53 mld. Kč, resp. 12 – 14 mld. Kč. I po očištění o nepříznivý vliv 1,6 mld. Kč by nicméně EBITDA vyšla pod naším očekáváním i pod odhady trhu, konkrétně ve výši 11 mld. Kč. ČEZ realizoval výnosy ve výši 40,9 mld. Kč, což bylo meziročně výše o 6,8 %
- **Moneta 8/8** - Moneta představila výsledkový report za 2Q/18, který vnímáme mírně pozitivně. Provozní výnosy

## Česká republika

reportovala Moneta téměř na úrovni tržních odhadů. Pozitivním překvapením pro nás je nákladová disciplína banky v oblasti administrativních i personálních nákladů. Reportovaným čistým ziskem ve výši 948 mil. Kč se naplnila naše projekce. Pozitivním bodem dnešního výsledkového reportu je silná úvěrová dynamika banky i zvýšený výhled pro čistý zisk na min. 3,7 mld. Kč, byť si myslíme, že byl trhem všeobecně očekáván (náš odhad 3,82 mld. Kč). Opěrné body zvýšeného výhledu (výnosy min. 9,7 mld. Kč a rizikové náklady 20 – 30 bps) jsou v souladu s našimi předpoklady z poslední publikované analýzy. Rovněž uvažovaný návrh dividendy ve výši 5 Kč na akcii by pro tržní účastníky neměl představovat výraznější překvapení. Čistý úrokový výnos poklesl meziročně o 2,3 % na 1 782 mil. Kč. Čistý úrokový výnos banky podpořil silný růst obchodních objemů. Čistá úroková marže banky za 1H/18 dosáhla 3,8 %. Pro druhou polovinu roku Moneta mírně vylepšila výhled pro čistý úrokový výnos o 2 % na 3,64 mld. Kč. Tvorba rezerv a opravných položek byla ve 2Q/18 pozitivně ovlivněna zaúčtováním jednorázového zisku ve výši 168 mil. Kč z prodeje nezajištěných retailových nevykonných úvěrů. Ve 2Q/18 zúčtovala Moneta čistou tvorbu rezerv a opravných položek ve výši 141 mil. Kč. Poměr nevykonných úvěrů dosáhl ve 1H/18 úrovně 3,3 %. Kapitálová přiměřenost banky dosáhla ve 2Q/18 úrovně 16 %. Cílového poměru pro kapitálovou přiměřenost 15,5 % by Moneta měla dosáhnout na konci letošního roku. V souladu s naším očekáváním zváží management banky návrh dividendy za rok 2018 ve výši 5 Kč na akcii. Moneta přistoupila ke zvýšení výhledu pro čistý zisk v roce 2018 z úrovně  $\geq 3,5$  mld. Kč na min. 3,7 mld. Kč. Provozní výnosy očekává banka za rok 2018 na úrovni min. 9,7 mld. Kč (dříve 9,5 mld. Kč). Rovněž výhled pro rizikové náklady v roce 2018 doznal zlepšení z 35 – 45 bps na 20 – 30 bps. Návratnost hmotného kapitálu (ROTE) by v letošním roce měla dosáhnout min. 16 % (původní výhled  $\geq 14$  %).

- **Stock Spirits 8/8** - Likérka Stock Spirits Group představila výsledky za první polovinu roku 2018. Na klíčovém polském trhu hlásí stabilizaci a pomalý návrat k růstu. V ČR se potýkala se zvýšenou konkurencí, kterou však převážil úspěch nových značek. Tržby skupiny meziročně vzrostly o 5,3 %, EBITDA o 6,2 % a čistý zisk o 8,6 %. Zadlužení společnosti kleslo na 38,7 mil. EUR, 0,67násobek EBITDA. Na klíčovém polském trhu se společnost podařilo dosáhnout 5% růstu tržeb (4% růstu po očištění o měnové kurzy), růstu objemů i tržního podílu (meziročně z 26,8 % z 24,7 %). Společnost uvádí, že se jí podařilo stabilizovat situaci na trhu a podává lepší výsledky než její hlavní konkurent (Roust), zatímco třetí hráč na trhu dále ztrácí (Marie Brizard). Společnost oznámila zvýšení předběžné dividendy o 5 % na 2,5 euro centů na akcii. Společnost již dříve oznámila posunutí fiskálního roku, který nyní bude končit 30. září. Společnost oznámí výsledky za 9 měsíců končících 30. zářím ve středu 5. prosince.
- **Stock Spirits 9/8** - Likérka Stock Spirits Group oznámila, že její finanční ředitel koupil 10 000 akcií Stock ve dvou transakcích po 5000 akcií. Cena za akcii první transakce byla 2,158 GBP, ve druhé transakci pak byly akcie nakoupeny za 2,149 GBP/kus.

### Očekávané události

- 13/8 Kofola – výsledky za 2Q
- 14/8 HDP za 2Q
- 16/8 Průmyslové ceny

## USA

Americký index S&P 500 po atakování dosavadní letošní maxima v první polovině týdne své zisky odevzdal a týden končil bez větší změny. Za absence nových zpráv ohledně situace mezi USA a Čínou se Spojené státy rozhodly uvalit sankce na Rusko kvůli britské kauze spojené s jedem novičok. Ruský rubl ztratil za poslední dny přes 6 %. Donald Trump následně v rámci sporu s Tureckem rozhodl o zdvojnásobení cel na dovoz tureckého hliníku a oceli. Turecká lira reagovala silným výprodejem přes 10 % a výrazné ztráty zaznamenaly i turecké akcie na burze v Istanbulu a nervozita se přelila i na ostatní trhy. Na polovodičovém sektoru se projevil negativní názor analytiků Morgan Stanley. Nejzajímavější zprávou týdne zřejmě bylo prohlášení Elona Muska o možném stáhnutí Tesly z burzy při ceně 420 USD s tím, že financování je zajištěno. Vzhledem k velkým krátkým pozicím v akciích Tesly došlo k zavírání shortů a akcie firmy posílily o více než 10 %. Management Tesly uvedl, že o plánovaném stažení akcií z trhu nemá informace a prohlášením Elona Muska se začala zabývat americká Komise pro cenné papíry SEC. Lepší výsledky s růstem porovnatelných tržeb představila síť lékáren a poskytoval zdravotnických služeb CVS Health (+7 %).

Index	3. 8. 2018	10. 8. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 462,58	25 313,14	-149,44 (-0,59 %)
S&P 500	2 840,35	2 833,28	-7,07 (-0,25 %)
NASDAQ Composite	7 812,015	7 839,11	+27,095 (+0,35%)

### Klíčové události

- **Index výrobních cen (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 3,3 %, očekávání trhu: 3,3 %, předchozí hodnota: 3,4 %
- **Jádrový PPI (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 2,8 %, předchozí hodnota: 2,8 %

### Firemní zprávy

- **Tesla 8/8** - CEO Elon Musk včera překvapil trhy návrhem učinit Teslu soukromou společností. Akcionářům by v takovém případě byla nabídnuta možnost prodat své akcie za 420 USD, což by společnost ohodnotilo na 70 mld. USD. Pro ty investory, kteří si nebudou přát své akcie prodat, bude vytvořen podle Muska speciální fond, který jim umožní si své podíly ponechat. Pokud by se transakce uskutečnila, jednalo by se o největší výkup do soukromých rukou v historii. Na svém twitterovém účtu Elon Musk napsal: „Zvažuji stažení Tesly z burzy. Finance zajištěny.“ V emailu zaměstnancům dále píše: „Jako veřejně obchodovaná společnost jsme předmětem prudkých změn ceny akcií, což může být rušivý element pro všechny naše zaměstnance, kteří jsou zároveň našimi akcionáři,“ napsal. „Vzhledem ke skutečnosti, že jsme veřejná společnost, vztahuje se na nás cyklus kvartálních hospodářských výsledků, což vytváří enormní tlak na Teslu, aby přijímala rozhodnutí, která mohou být dobrá pro to dané čtvrtletí, ale ne nezbytně správné z dlouhodobého hlediska.“ Musk, který sám vlastní 20 % společnosti, věnoval také několik slov shortujícím investorům: „Být veřejně obchodovaná společnost znamená, že existuje velké množství lidí, kteří mají v úmyslu na společnost útočit.“
- **Tyson Foods 6/8** - Největší americký zpracovatel masa Tyson Foods zveřejnil výsledky za třetí kvartál FY2018. Očištěný zisk překonal odhad analytiků díky rostoucí poptávce po hovězím mase a nižším nákladům na dobytek. Naopak velká nabídka způsobila meziroční pokles tržeb v důležitých segmentech kuřecího a vepřového masa. Pro celý fiskální rok 2018 společnost předpokládá tržby v rozmezí 40 a 41 mld. USD (odhad Bloomberg: 40,48 mld. USD). Pro fiskální rok 2019 očekává tržby 42 mld. USD. Produkce masa by se měla ve fiskálním roce 2019 meziročně zvýšit o 2-3 %. Kapitálové výdaje by měli v FY2018 dosáhnout výše 1,2 – 1,3 mld. USD a v FY2019 1,6 mld. USD. Výdaje budou zvýšeny za účelem růstu produkce, zlepšení životních podmínek zvířat, lepší efektivity a provozních výsledků. Hrozbou pro společnost je případná eskalace obchodní války, a to zejména v segmentu vepřového masa. Na druhé straně daňová reforma zvýšila očištěný zisk na akcii ve třetím kvartále o 0,22 USD a za celý FY2018 se předpokládá pozitivní vliv ve formě vyššího očištěného zisku o 0,77 USD na akcii.

### Očekávané události

- 15/8 Maloobchodní tržby, NY Fed index, Průmyslová produkce
- 16/8 Stavební povolení, Zahájená výstavba

### Výsledky firem:

- 14/8 Home Depot
- 15/8 Macy's, Cisco
- 16/8 Walmart, Nvidia, Applied Materials
- 17/8 Deere

## Německo

Evropu vystrašily problémy v Turecku o něco více než zámoří. Evropská centrální banka zveřejnila znepokojení ve spojitosti s expozicí evropského bankovního sektoru na Turecko. Největší expozici by dle agentury Bloomberg měly mít španělská BBVA, italská Unicredit a francouzská BNP Paribas. Výprodeji se nevyhnuly ani akcie německé Deutsche Bank a Commerzbank. V rámci výsledkové sezóny na německém trhu reportovalo výsledky hned několik společností. Deutsche Telekom zvýšil výhled na úrovni EBITDA zisku o 100 mil. EUR na 23,4 mld. EUR díky americkému T-Mobile US. Adidas reportoval lepší výsledky a management potvrdil výhled pro celoroční růst tržeb o 10 % i optimismus ohledně dosažení dlouhodobých cílů pro rok 2020. Akcie Adidasu otevřely o 9 % výš, ale část zisků pak umazaly. Farmaceutický Merck po provozním i čistém zisku pod odhadem trhu odepsal 3,5 %. Merck potvrdil výhled počítající s EBITDA 3,75-4 mld. EUR a růstem tržeb o 3-5 %.

Index	3. 8. 2018	10. 8. 2018	Změna
DAX 30	12 615,76	12 424,35	-191,41 (-1,52 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průmyslová výroba (y-y) (červen):** aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 3,1 %
- **Vývoz (m-m) (sezónně očištěno) (červen):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: -0,3 %, předchozí hodnota: 1,8 %

#### EUROZÓNA

- **Index investorské důvěry Sentix (srpen):** aktuální hodnota: 14,7, očekávání trhu: 13,4, předchozí hodnota: 12,1

### Firemní zprávy

- **Adidas 7/8** – Adidas na pozadí skončeného Mistrovství světa ve fotbale reportoval silná čísla za 2Q. Tržby i ziskovost překonaly konsensus trhu, výhled byl potvrzen. Textilní gigant Adidas reportoval dnes před otevřením trhů čísla za druhý kvartál fiskálního roku 2018. Firma předčila na úrovni tržeb i ziskovosti konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg, k čemuž napomohl silný růst ve Spojených státech a v Asii v návaznosti na nedávno skončené Mistrovství světa ve fotbale v Rusku. Celkové tržby očištěné o vliv směnných kurzů vykázal německý textilní gigant na 5,26 miliard eur, což je v relativním vyjádření 12% meziroční růst. Konsensus byl nastaven na 5,17 miliard eur. Adidas zaznamenal dvouciferný růst v Severní Americe, Asii, Latinské Americe i Rusku. Spolu s výsledkami společnost taktéž zopakovala svůj cíl pro fiskální rok ve výši 10% růstu celkových tržeb vyjádřených v konstantním směnném kurzu. Pro fiskální rok firma očekává provozní marži v rozmezí 10,3 % až 10,5 %. Čistý zisk z pokračujících operací pak mezi 1,62 až 1,68 miliardami eur. Tržby by pak měly meziročně vzrůst o 10 %.
- **thyssenkrupp 7/8** -. Největší německý ocelářský a technologický podnik ThyssenKrupp zveřejnil výsledky za třetí kvartál. Tržby meziročně vzrostly o 2 % a tržby očištěné o kurzový a portfoliový efekt o 9 %. Pozitivní výsledky vykazovaly v oblasti tržeb všechny části společnosti. I když očištěný zisk EBIT klesl meziročně o 46 %, tak za prvních 9 měsíců vzrostl oproti stejnému období předchozího roku o 7 %. Divize Steel Europe (SE) a Elevator Technology (ET) tento kvartál vykázaly negativní výsledky v oblasti zisku EBIT. Volné peněžní toky před započtením fúzí a akvizicí vzrostly v tomto kvartálu (+121 %) stejně jako v prvních 9 měsících (+597 %), avšak stále zůstává v negativních hodnotách. Za tento fiskální rok očekává Thyssenkrupp očištěný zisk EBIT okolo 1,8 mld. EUR na nižší hranici původních odhadů 1,8 až 2,0 mld. EUR. Volné peněžní toky před započtením fúzí a akvizicí podle předpokladu vzrostou meziročně (v předchozím roce -855 milionu EUR).

### Očekávané události – Německo

- 14/8 HDP (2Q)
- 14/8 ZEW Index

### Očekávané události – Eurozóna

- 14/8 HDP (2Q)
- 17/8 CPI

### Výsledky firem

- 14/8 RWE, K+S, Deutsche Wohnen
- 16/8 Henkel, Wirecard

## Upozornění

**Dozor nad Fio bankou, 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 (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) 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 (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) 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 jiné osoby patřící do téže skupiny, ani od obchodních poplatků, které tyto osoby obdrží. 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.

### 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), Jan Paščenko (analytik), Marek Šilhart (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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)