

Česká republika

Pražská burza se nadále pohybovala především v červených číslech a série ztrátových týdnů v řadě se rozrostla již na tři. Index PX oslabil o 1,43 % a dostal se na nejnižší úroveň od začátku července. Z posledních deseti seancí byla jen jedna růstová a to navíc pouze o 0,11 %. Na druhou stranu poklesy byly většinou rovněž umírněného rozsahu v řádech desetin procenta. Z předchozího lokálního maxima index vyklesal zhruba o 3,5 %. Slabší výkonnost jde na vrub sentimentu v Evropě, když hlavní indexy v kontextu s napětím kolem situace v Turecku zaznamenaly podstatně horší výkonnost než US indexy. Na domácím trhu nervozitu nadále nejvýrazněji pociťovaly akcie Erste Group, které ztratily 3,3 % a ve Vídni se přiblížily na dohled předchozím minimům a hranici podpory u 34 EUR. Slabší výkonnost zaznamenal i ČEZ (-0,46 %), když se k Turecku přidal problém s rozhodnutím sporu se SŽDC v neprospěch ČEZu. Titul tak ztrácel navzdory pokračujícímu růstu cen elektrické energie a nůžky ve výkonnosti těchto dvou aktiv se rozevřely nejvíce za posledních několik měsíců. Výsledková sezona pokračovala reportem společnosti Kofola. Dobré kvartální čísla poslala kurz zpět nad hranici 300 Kč, titul na týdenní bázi posílil o 2 %. Valná hromada společnosti potvrdila snížení kapitálu, čímž si firma připravuje půdu pro možnost výplaty dividendy i za předpokladu, že ukončí vybrané aktivity na polském trhu a bude muset účetně odepsat určitou ztrátu. Stock Spirits reportoval v předchozím týdnu spíše uspokojivá čísla, ale zatím to nestačilo na stabilizaci propadu a kurz se dostal pod hranici 60 Kč (-3,61 %). V červených číslech zakončila týden rovněž pojišťovna VIG (-2,67 %), která těsně udržela hranici 600 Kč. V poklesech pokračovala i mediální společnost CME (-3,75 %). V úzkém pásmu kolem hranice 260 Kč se nadále obchodovaly akcie O2 (-0,58%).

Index	10. 8. 2018	17. 8. 2018	Změna
PX	1 073,40	1 058,05	-15,35 (-1,43 %)

Klíčové události

- **HDP (q-q)** (2Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 0,5 % , očekávání trhu: 0,8 % , předchozí hodnota: 0,5 %
- **HDP (y-y)** (2Q - první, předběžný): aktuální hodnota: 2,3 % , očekávání trhu: 2,7 % , předchozí hodnota: 4,2 %
- **Index výrobních cen (m-m)** (červenec): aktuální hodnota: 0,3%, očekávání trhu: 0,1%, předchozí hodnota: 0,6%
- **Index výrobních cen (y-y)** (červenec): aktuální hodnota: 3,4 % , očekávání trhu: 3,1 % , předchozí hodnota: 2,9%
- Viceguvernér České národní banky Mojmir Hampl v rozhovoru pro ČIA News řekl, že na zářijovém zasedání bankovní rady bude hlasovat pro zvýšení úrokových sazeb a ke změně názoru by ho přiměl pouze silný šok, jako byl např. krach Lehman Brothers.

Firemní zprávy

- **ČEZ 16/8** – Městský soud v Praze v opakovaném jednání zamítl žalobu energetické firmy a rozhodl, že nemá nárok na více jak 1 mld. Kč od Správy železniční dopravní cesty za objednanou, ale neodebranou elektřinu v roce 2010. Stejný spor se vede i o objednávku za rok 2011. ČEZ v původním sporu zvítězil, když vrchní soud nárok potvrdil a ČEZ platbu obdržel. Nejvyšší soud však verdikt zrušil a nařídil nové projednání, v němž Městský soud opakovaně rozhodl v neprospěch ČEZu. Firma se proti výsledku odvolá a obdrženou platbu vrátet zatím nebude.
- **Kofola 13/8** - Valná hromada společnosti Kofola schválila snížení základního kapitálu. Na návrh představenstva společnosti se tak základní kapitál sníží o 1 114 902 600 Kč z předchozí hodnoty 2 229 500 000 Kč. Nově tak základní kapitál bude činit 1 114 597 400 Kč. Snížení základního kapitálu bude provedeno zrušením 3 052 kusů vlastních akcií společnosti o celkové jmenovité hodnotě 305 200 Kč a snížením jmenovité hodnoty všech ostatních akcií společnosti o 50 Kč (ze 100 Kč). Zhruba 45 % z částky, o kterou bude snížen základní kapitál, bude převedeno na účet ostatní kapitálové fondy, zbylých cca 55 % bude převedeno do nově vzniklého zvláštního kapitálového fondu.

Česká republika

- Kofola 13/8** - Výrobce nealkoholických nápojů Kofola ČeskoSlovensko zveřejnil výsledky hospodaření za 2Q 2018, resp. 1H 2018. Kofola zaznamenala úspěšný kvartál. Při výnosech ve výši 2003 mil. Kč (-1,2 % y/y), jenž byly téměř v souladu s naším odhadem, Kofola překonala naše očekávání jak na úrovni provozní tak čisté ziskovosti. Konkrétně, EBITDA zisk za 2Q 2018 meziročně stoupl o velmi slušných 26,7 % na 342 mil. Kč, zatímco naše predikce byla posazena na hladinu 307 mil. Kč. Dobrá výkonnost na provozní úrovni hospodaření se pak promítla i do konečného výsledku, když čistý zisk vykázal meziroční nárůst o 30,5 % na 154 mil. Kč a překonal náš odhad 117 mil. Kč. Kofola překonala naše očekávání hlavně díky příznivému vývoji na jádrovém československém trhu. Pozitivní vývoj výnosů vidíme i v Adriatickém regionu. Tahounem bylo Slovinsko, kde Kofola vykázala i přes vysokou srovnávací základnu meziroční růst tržeb o 4,1 % na 231 mil. Kč. Polský trh zůstává i nadále problémovým. Kofole zde stále klesají tržby a provozní ziskovost se neodráží ode dna. Výnosy poklesly o 26,8 % y/y na 276 mil. Kč a zaznamenaly výraznější snížení, než jsme očekávali (náš odhad činil 315 mil. Kč). EBITDA byla téměř v souladu s odhadem na červené nule (-5 mil. Kč, ve 2Q 2017 -2 mil. Kč). Společnost zopakovala, že zvažuje odchod z polského trhu, rozhodnutí by mělo být učiněno do konce letošního roku. Kofola po zveřejnění výsledků prozatím výhled letošní EBITDA neupravila. Finanční ředitel Daniel Buryš sdělil, že výhled bude společnost aktualizovat po skončení 3Q 2018. Nicméně uvedl, že letošní sezóna (tzn. letní měsíce) probíhá nad očekávání dobře. Aktuální výhled EBITDA činí 1 mld. Kč (pro srovnání, za rok 2017 činila EBITDA 950 mil. Kč). Příznivé výsledky za 2Q 2018 dle našeho názoru naznačují, že Kofola by hranici 1 mld. Kč mohla nejen pohodlně naplnit, ale alespoň i mírně překročit naši predikci ve výši 1030 mil. Kč.
- Moneta 17/8** – Společnost Moneta se v prohlášení ohradila proti nedávným útokům na její dobrou pověst. Společnost uvádí, že byla v poslední době cílem několika nepravdivých prohlášení a tvrzení majících za účel poškodit její dobré jméno. Tvrzení se týkala údajných škod, které měli utrpět akcionáři zkrachovalé Agrobanky, jejíž část byla v roce 1998 prodána společnosti GE Corporation a stala se součástí GE Money Bank, nyní Moneta Money Bank. Banka tvrzení odmítá jako nepravdivá, nepodložená a neopodstatněná. Rovněž upozorňuje, že v posledních dvou desetiletích proběhla řada soudních sporů, ve kterých se objevovala obdobná tvrzení a tyto spory byly rozhodnuty ve prospěch banky. Vedení banky se domnívá, že v pozadí těchto útoků na banku může být Pavol Krúpa, bývalý spoluvlastník česko-slovenské investiční skupiny ARCA Capital. Banka se domnívá, že tato křivá obvinění y využívání placených demonstrantů slouží ke zvýšení tlaku za účelem dosažení dohody s panem Krúpou, se kterým banka vede soudní spor.

Očekávané události

- 22/8 Avast – výsledky za 1H 2018
- 23/8 Pegas – výsledky za 2Q 2018

USA

Americké trhy lehce vystrašily problémy v emerging markets a oslabování tamějších měn. Index S&P 500 otestoval a opět udržel hranici 2800 bodů. Po výsledcích a překonání 1 bilionu dolarů tržní kapitalizace se z akcí Apple stal téměř bezpečný přístav. Akcie technologického giganta zakončily týden na 217 USD. Vyšetřování výroku Elona Muska ohledně plánovaného stažení Tesly způsobilo výrazný pokles akcií výrobce elektrických aut na 308 USD. Trh nevěří, že Tesla bude z burzy stažena za 420 USD pomocí kapitálu od Saúdského státního fondu. Negativní sentiment v polovodičovém sektoru opět rozdmýchaly slabší výhledy od Applied Materials (-8 %) a Nvidia (-4,5 %). Applied Materials očekává, že omezení kapitálových výdajů od výrobců čipů bude trvat víceméně ještě dva kvartály. Nvidia oznámila prudký propad v poptávce grafických čipů pro těžbu kryptoměn. Ztráceli i další výrobci čipů jako Intel a Micron. Na pokles z minulých týdnů navázal Netflix (-7,7 %) i kvůli odstoupení CFO. Dobré výsledky a výhled poslaly akcie Walmart výš o 10 %. Pozitivně na výsledky reagovaly akcie Nordstrom (+11 %), naopak propadl Macy's (-14 %) a JC Penney (-30 %) až na nové minimum 1,7 USD po oznámení výhledu počítající s celoroční ztrátou. S novou cílovou cenou 0,5 USD pro akcie JCP následně přišli analytici Citibank.

Index	10. 8. 2018	17. 8. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 313,14	25 669,32	+356,18 (+1,41 %)
S&P 500	2 833,28	2 850,13	+16,85 (+0,59 %)
NASDAQ Composite	7 839,11	7 816,33	-22,78 (-0,29%)

Klíčové události

- **Index importních cen (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 4,8 %, očekávání trhu: 4,5 %, předchozí hodnota: 4,3 %
- **Newyorský výrobní index (srpen):** aktuální hodnota: 25,6, očekávání trhu: 20,0, předchozí hodnota: 22,6
- **Index výrobní aktivity filadelfského FEDu (srpen):** aktuální hodnota: 11,9, očekávání trhu: 22,0, předchozí hodnota: 25,7

Firemní zprávy

- **Walmart 16/8** - Společnost provozující řetězec velkých diskontních obchodních domů Walmart zveřejnila lepší než očekávaná čísla za druhý kvartál a nejsilnější růst porovnatelných tržeb v USA za posledních více než deset let. Výhled byl aktualizován a zpřesněn směrem nahoru. Tržby v posledním čtvrtletí rostly meziročně o 3,8 % nebo absolutně o 4,7 mld. USD na 128,03 mld. USD. Po očištění o vlivy měnových kurzů tržby rostly o 0,2 p.b. pomaleji, a to o 4,4 mld. USD. Porovnatelné tržby meziročně přidaly 4,5 %, což je nejsilnější růstové tempo za posledních více než deset let díky potravinám a oblečení. Důvodem reportované ztráty 860 mil. USD je čistá ztráta 4,5 mld. USD z prodeje 80% podílu ve Walmart Brazil. Výsledek byl také ovlivněn nerealizovanou ztrátou prostřednictvím investice do JD.com a americkou daňovou reformou. Zisk 1,29 USD na akcii, očištěný o tyto jednorázové položky, překonal analytický odhad 1,22 USD. Společnost se také plně soustředí na konkurenční boj s Amazonem na poli ecommerce. Investovala 16 mld. USD do indické internetové společnosti Flipkart. Tržby indického ecommerce trhu se nyní pohybují kolem 30 mld. USD a očekává se každoroční růst o necelých 28 % během následujících pěti let. Pro celý fiskální rok 2019 společnost předpokládá, že porovnatelné tržby v USA porostou o 3 % (předchozí odhad: 2%). Očekávaný růst tržeb byl zúžen z předchozích 1,5 až 2 % na 2 %. Očištěný zisk na akcii by měl být v rozmezí 4,9 až 5,05 USD na akcii oproti předchozím 4,75 až 5 USD. Nicméně růst tržeb z ecommerce zůstal nezměněn na 40 %.
- **Cisco 16/8** - Technologický veterán ze Silicon Valley Cisco Systems zveřejnil výsledky za poslední kvartál fiskálního roku 2018. Hospodářská čísla i výhled na následující kvartál předčily očekávání. Celkové výnosy v 4Q FY2018 zaznamenaly meziroční růst o 6 % na 12,8 mld. USD, o 80 mil. USD nad analytickým odhadem, který byl v květnu snížen poté, co společnost v té době zveřejnila ne příliš optimistický výhled. Čistý zisk v meziročním srovnání poskočil o 57 % na 3,8 mld. USD, z čehož je 863 mil. USD připisováno na vrub nižší daňové zátěži. „Měli jsme velmi silný závěr skvělého roku, když jsme dosáhly našich nejvyšších čtvrtletních výnosů 12,8 mld. USD,“ řekl Chuck Robbins, CEO společnosti. „Výsledky ukazují, že zákazníci přijali naše nejnovější inovace a že vnímají přidanou hodnotu v našich nabídkách softwaru a předplatného.“ CEO Robinson se snaží společnost více zaměřit na poskytování síťového softwaru, ale také zvýšit podíl předplatitelných závislých výnosů, které jsou v průběhu času stabilnější. Cisco nejrychleji roste v oblasti bezpečnosti, kde dokázala meziročně zvýšit výnosy o 12 % na 627 mil. USD. Aby v této oblasti společnost ještě více posílila, oznámila na začátku tohoto měsíce akvizici společnosti vyvíjející vícefaktorové autentifikační systémy Duo Security za 2,4 mld. USD. Cisco předpokládá, že v prvním čtvrtletí nového fiskálního roku tržby vykáží růst mezi 5 až 7 %, zatímco analytici oslovení agenturou Bloomberg čekali růst o 3,7 %. Očištěný zisk na akcii by měl být 70 až 72 centů (odhad Bloomberg 69 centů).
- **Macy's 15/8** - Americký maloobchodní řetězec Macy's zveřejnil výsledky za druhý kvartál letošního roku. Tržby meziročně klesly a porovnatelné tržby mírně vzrostly. Společnost upravila výhled na fiskální rok, ve kterém navýšila očekávání porovnatelných tržeb a očištěného zisku na akcii. Meziročně porovnatelné tržby společnosti (tržby v obchodech otevřených déle než jeden rok) vzrostly o 0,5 %, zatím co čistý zisk vzrostl z 111 na 166 milionů USD proti očekávání (Bloomberg) 147,48 mil. USD. Čisté tržby klesly o 1,1 % oproti stejnému období minulého roku. Očištěný zisk za akcii vzrostl meziročně o 53 %. Macy's vyplatila dividendy v celkové hodnotě 232 mil. USD (o 2 miliony více než v předchozím roce).

USA**Očekávané události**

- 22/8 Fed Minutes, Prodeje existujících domů
- 23/8 PMI, Prodeje nových domů
- 24/8 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 23-25/8 Symposium v Jackson Hole

Výsledky firem:

- 20/8 Estee Lauder
- 21/8 Medtronic, TJX, Kohls
- 22/8 Lowe's, Target, Analog Devices, L Brands
- 23/8 HP, Autodesk, Gap
- 24/8 Foot Locker

Německo

Problémy v Turecku nadále doléhaly na evropský trh a evropské banky zůstaly na nízkých úrovních. Deutsche Bank navíc nepomohlo ani snížení doporučení ze strany americké Bank of America z předchozího neutral na underperform. Ve zprávě uvádí Bank of America jako důvod nižší bilanci banky indikující nižší budoucí ziskovost. Analytici americké banky vyjadřují pochybnosti ohledně schopnosti Deutsche Bank dosáhnout svým střednědobým cílům bez dalšího snižování rozvahy, a to nad již probíhající redukce. Banka také oznámila, že škrt v Asii jsou téměř dokončeny. Klesala i Commerzbank, kterou do kladných vod nedostalo ani zvýšení doporučení ze strany Berenberg na hold z předchozího sell. Polovodičový sektor včetně Infineonu zasáhla horší čísla od Applied Materials a Nvidia. Německý DAX táhly dolů k 12 150 bodům hlavně akcie farmaceutického Bayeru. Americký soud totiž uložil Monsanto, které Bayer kupuje, pokutu 289 milionů dolarů kvůli údajnému způsobení rakoviny přípravkem Roundup. Analytikům záleželo připomenout kauzu Lipobay. Tento lék Bayeru v roce 2001 způsobil smrt stovky lidí. Analytický tým MainFirst snížil kvůli možným soudním tahanicím doporučení pro Bayer na neutral a cílovou cenu na 90 EUR z 133 EUR. Podobně situaci vidí i další analytici a rovněž snížili své doporučení. Na horší výhled reagovaly poklesem akcie Henkel, avšak ztráty se podařilo do konce týdne vyrovnat.

Index	10. 8. 2018	17. 8. 2018	Změna
DAX 30	12 424,35	12 210,55	-213,80 (-1,72 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (2Q - předběžný):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (srpen):** aktuální hodnota: -13,7, očekávání trhu: -21,3, předchozí hodnota: -24,7

EUROZÓNA

- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (2Q - předběžný):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (srpen):** aktuální hodnota: -11,1, očekávání trhu: -, předchozí hodnota: -18,7

Firemní zprávy

- **Henkel 16/8** – Přední světová chemická společnost Henkel, mezi jejíž výrobky se řadí např. prací prášek Persil nebo šampon Schwarzkopf, oznámila výsledky za druhý kvartál. Z důvodu silnějšího eura a vyšších cen chemikálií snižuje výhled pro celý fiskální rok. Tržby ve druhém kvartále meziročně rostly o 0,9 % a při očištění o vliv měnových kurzů a investic rostly o 3,5 %. Silnější euro mělo na tržby negativní vliv a snížilo růst tržeb o 6,1 p.b., zatímco růst z investic a prodeje naopak tržby podpořily růstem o 3,5 procentních bodů. Očištěný provozní zisk EBIT zaznamenal růst o 1,9 % na 926 mil. EUR. Společnost zlepšila návratnost tržeb z 17,8 % na 18 %. Divize technologií lepících produktů ve druhém kvartálu utržila 2,43 mld. EUR (+2,6 % meziročně), což je 47 % veškerých tržeb chemičky. Růst byl na meziroční bázi zpomalen negativním dopadem měnových kurzů, které tržby snížily o 5,9 procentních bodů.
- **Bayer 13/8** - US Soud uvedl povinnost zaplatit odškodné ve výši 298 milionu USD americké společnosti Monsanto (dceřině divizi německé společnosti Bayer) z důvodu opomenutí v oblasti varování svých spotřebitelů z potenciálních rizik využívání produktu Roundup. Akcie německé farmaceutické společnosti Bayer dnes oslabily před otevřením trhu téměř 8 procent. Akcie ztrácejí poté, co americký soud uvalil společnosti povinnost uhradit odškodnění ve výši 298 milionů dolarů za chemický produkt Roundup způsobující rakovinu. Americký dvůr v pátek rozhodl, že americká semenná a chemická společnost Monsanto vyrábějící pesticid Roundup, nedostatečně varovala své zákazníky o možných rizicích produktu. V červnu letošního roku byla společnost Monsanto odkoupena německým konglomerátem Bayer, který je aktuálně zatížen povinností odškodnění zaplatit.

Očekávané události – Německo

- 23/8 PMI
- 24/8 HDP (2Q)

Očekávané události – Eurozóna

- 23/8 PMI, ECB Accounts

Výsledky firem

- 20/8 BHP Billiton
- 21/8 BB Biotech

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 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 (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 Brodniček (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, web: www.fio.cz