

### Česká republika

Pražská burza po růstu z minulého týdne konsolidovala na úrovni kratších klouzavých průměrů (20D, 50D) a index PX se držel pod hranicí 1080 bodů. Obchodování bylo velmi poklidného rázu při relativně nízkých objemech obchodů, pouze v páteční závěrečné aukci aktivita v kontextu konce měsíce narostla. Přestože ceny elektrické energie pokračovaly v silném růstu a vyšší hodnoty budou výrazně pozitivně ovlivňovat hospodaření ČEZu v příštích letech, z krátkodobého pohledu investoři evidentně zohledňují i jiné faktory a kurz se nadále držel pod lokálním maximem. Slabší vývoj byl především v druhé polovině týdne a kurz se ztrátou 1,14 % končilo obchodování na 563 Kč. Erste Group se dostala na hranici 910 Kč a vývoj začínal vypadat pozitivně s ohledem na vzdálení se od hranice 900 Kč, optimismus však nevydržel a titul končil slabší o 0,56 % na 886,20 Kč. Bankovní sektor v Evropě v závěru týdne vyklesal na svá letošní minima, když se pod tlak opět dostávaly měny na rozvojových trzích. Nejlepší výkonnost z domácích finančních emisí předvedla Moneta, která posílila o 0,52 %. Titul podobně jako index konsolidoval pod hranicí 78 Kč a z technického pohledu se čím dál více otvírá prostor pro růst blíže k hranici 80 Kč. Svě výsledky zveřejnila pojišťovna VIG. Meziroční zlepšení bylo vidět téměř na všech hlavních položkách, přestože výsledky byly negativně ovlivněny odpisem v Rumunsku. Vedení potvrdilo výhled a představilo i střednědobé plány. Na výraznější pohyb na vyšší úrovni a udržení se na nich to nestačilo a kurz na týdenní bázi mírně oslabil o 0,33 %. Osud Unipetrolu na pražské burze byl definitivně zpečetěn, když valná hromada rozhodla o vytěsnění drobných akcionářů, které bude prakticky provedeno k 1.10.2018. Kurz v závěru týdne vzrostl nad cenu protiplnění, když si pozice upravovali investoři v krátkých pozicích nebo investoři plánující jít do soudního sporu ohledně výše protiplnění. Kurz posílil o 0,66 % na 383 Kč. Zvýšená poptávka pokračovala po akciích Avastu, který se dostal na nejvyšší hodnoty od vstupu na burzu (+4,86 %). Na vyšší hodnoty se bez výraznějších kurzotvorných zpráv posunula mediální CME (+1,09 %). V poklesu naopak pokračoval Stock Spirits (-1,57 %), část jde však na vrub dividendě.

| Index | 24. 8. 2018 | 31. 8. 2018 | Změna           |
|-------|-------------|-------------|-----------------|
| PX    | 1 072,86    | 1 072,88    | +0,02 (+0,00 %) |

#### Klíčové události

- **HDP (q-q)** (2Q - předběžný): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,5%, předchozí hodnota: 0,5%
- **HDP (y-y)** (2Q - předběžný): aktuální hodnota: 2,4 %, očekávání trhu: 2,3%, předchozí hodnota: 2,3%

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 31/8** – Premiér Babiš a ministryně průmyslu a obchodu Nováková po schůzce se zástupci společnosti ČEZ zopakovali, že do konce roku by mělo být rozhodnuto o finančním modelu stavby nového tuzemského jaderného bloku.
- **Erste Group 28/8** – Ratingová agentura Moody's zvýšila rating v domácí měně pro Banca Commerciale Romana na „Baa2“, výhled stanoven na stupni „pozitivní“.
- **Erste Group 29/8** - Analytička Marta Jezewska-Wasilewska z Wood & Company zvyšuje doporučení pro akcie Erste na „kupovat“ z „držet“ a cílovou cenu zvyšuje na 40,5 euro z 39,9 euro
- **Erste Group 30/9** – Mateřská Erste Group plánuje vytěsnit zbývající akcionáře v České spořitelně. Cena vytěsnění by měla být 1328 Kč. V oběhu zůstává mezi drobnými akcionáři 1,03 % společnosti (z toho 0,59 % drží samosprávné celky v podobě akcií bez hlasovacích práv). Objem transakce se blíží hodnotě 2 mld. Kč.
- **O2 29/8** – Londýnská HSBC snížila doporučení pro telekomunikační firmu na „redukovat“ z původního „držet“. Cílová cena byla snížena na 235 Kč z původních 300 Kč.
- **Unipetrol 28/8** - Valná hromada Unipetrolu schválila vytěsnění minoritních akcionářů za cenu 380 Kč za akcii. Polská skupina PKN Orlen chce firmu stáhnout z burzy. Část minoritních akcionářů však požaduje vyšší cenu. Valná hromada petrochemické společnosti Unipetrol schválila vytěsnění zbývajících minoritních akcionářů za

## Česká republika

cenu 380 Kč za akcii. Návrh byl podán majoritním vlastníkem - polskou společností PKN Orlen, která před valnou hromadou držela cca 94 % akcií. Jejím cílem je stáhnout akcie Unipetrolu z pražské burzy. Se zmiňovanou odkupní cenou 380 Kč za akcii část minoritních akcionářů nesouhlasí. Skupina cca 300 minoritních akcionářů vlastnících zhruba 1,3 % akcií firmy, která je zastupována Tomášem Hájkem, podle něho samotného požaduje cenu mezi 450 Kč až 500 Kč. Na valné hromadě navrhoval Hájek jakožto protinávrh cenu 450 korun za akcii. Ve svých aktivitách se Hájek spojil s londýnskou firmou Petrus Advisers, která začala svoji pozici v Unipetrolu budovat v loňském roce.

- **Unipetrol 28/8** - Unipetrol od třetího září přeruší na necelý měsíc provoz v petrochemickém areálu v Litvínově, provede údržbu a modernizaci. Celkové náklady na odstávku litvínovského areálu dosáhnou 180 mil. Kč, polovina je určena na údržbu, druhá polovina na nové investiční projekty. Utlumování výroby začne 28. srpna a celý petrochemický areál bude mimo provoz od 3. do 30. září.
- **Unipetrol 31/8** – Ke dni 31.8.2018 byl v obchodním rejstříku zveřejněn zápis usnesení valné hromady společnosti Unipetrol, která rozhodla o nuceném přechodu všech účastnických cenných papírů na majoritního akcionáře. Přechod vlastnických práv podle zákona proběhne uplynutím jednoho měsíce o zveřejnění. K faktickému vyvlastnění zbývajících akcionářů tak dojde k počátku dne 1.10.2018.
- **VIG 28/8** - Pojišťovna VIG vykázala meziroční růst u všech klíčových ukazatelů, kromě čistého zisku, který poklesl o 21,2 %. Hrubé předepsané pojistné v druhém čtvrtletí vykázalo meziroční nárůst o 3,2 %, výnosy z investic rostly meziročním tempem 13,4 % a zisk před zdaněním se zvýšil o 4 %. Za první pololetí pojišťovna vykázala meziročně růst hrubého předepsaného pojistného o 3,6 % na 5,15 mld. EUR. Zisk před zdaněním se v 1H oproti stejnému období minulého roku zvýšil o 5,5 % na 232,7 mil. EUR a čistý zisk poklesl o 6,8 % na 136,6 mil. EUR. Výsledky jsou ovlivněny jednorázovými dopady v podobě odpisu rumunského goodwill v hodnotě 50 mil. EUR a výnosem z prodeje podílu ve společnosti S Immo ve výši 14 mil. EUR. Z hlediska geografického rozdělení nejsvižněji hrubé předepsané pojistné rostlo v prvním pololetí na meziroční bázi v České republice (+7,2 % na 882 mil. EUR) a v pobaltských státech (+18,8 % na 193 mil. EUR). Společnost předpokládá, že za celý rok 2018 vykáže hrubé předepsané pojistné ve výši kolem 9,5 mld. EUR a zisk před zdaněním v rozmezí 450 a 470 mil. EUR. Vzhledem k pozitivnímu makroekonomickému prostředí pojišťovna plánuje, že v roce 2020 hrubé předepsané pojistné bude více než 10 mld. EUR a zisk před zdaněním mezi 500 a 520 miliony euro a složený poměr na cílové hodnotě 95 %.

### Očekávané události

- 5/9 Maloobchodní tržby
- 6/9 Průmyslová produkce

## USA

Americké akciové trhy zakončily léto v pozitivním duchu, když index S&P 500 dokázal ještě navýšit svá historická maxima. Index drží vysoko nadále hlavně technologie v čele se skupinou FAANG. Vyzdvihnout je třeba hlavně růst akcií Applu, který se dostal na dostřel 230 USD. Investiční konglomerát Berkshire Hathaway dle slov Warrena Buffetta opět přikoupil akcie výrobce iPhonů. Trh podpořilo také posílení biotechnologických akcií. Komu se nedařilo, byli vývojáři počítačových her. Čínský gigant Tencent opět propadl po zprávě, že Čína chce omezit vydání nových her. Americký Electronic Arts odepsal 10 % po snížení výhledu pro letošní rok kvůli odložení hry Battlefield. Slabší výsledky, především na úrovni tržeb, poslaly dolů provozovatele diskontních prodejen Dollar Tree. Na poli M&A byla aktivní Coca-Cola, která převzala za více než 5 mld. USD řetězec kaváren Costa Coffee. Management Coca-Coly akvizici zdůvodnil nedostatečnou přítomností na trhu s kávou. Costa Coffee je druhý největší řetězec kaváren na světě po společnosti Starbucks. Management Tesly navzdory předchozím tweetům Elona Muska rozhodl o tom, že firma zůstane veřejně obchodovanou společností.

| Index                        | 24. 8. 2018 | 31. 8. 2018 | Změna             |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 25 790,35   | 25 964,82   | +174,47 (+0,68 %) |
| S&P 500                      | 2 874,69    | 2 901,52    | +26,83 (+0,93 %)  |
| NASDAQ Composite             | 7 945,97    | 8 109,54    | +163,562 (+2,06%) |

### Klíčové události

- **Index jádrových výdajů na osobní spotřebu (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,0%, předchozí hodnota: 1,9%
- **Osobní výdaje (červenec):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4%, předchozí hodnota: 0,4%
- **Chicago index nákupních manažerů (srpen):** aktuální hodnota: 63,6, očekávání trhu: 63,0, předchozí hodnota: 65,5
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (2Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 4,2 %, očekávání trhu: 4,0%, předchozí hodnota: 4,1%

### Firemní zprávy

- **Brown-Forman 29/8** - Přední americký producent lihovin a vín Brown-Forman zveřejnil hospodářské výsledky za první kvartál fiskálního roku 2019. Zisk vykázal solidní růst poháněný silnými tržbami z trhů mimo Spojené státy. Tržby překonaly analytický konsens a vykázaly meziroční růst zejména díky silné dynamice prodeje na evropských trzích, kde se odběratelé předzásobovali před tím, než budou uvedeny v platnost evropská cla na whisky a další americké produkty. Tržby v Německu akcelerovaly o 38 % a ve Spojeném království o 33 %. „Zůstává výrazná nejistota o tom, jak dlouho budou nově uvalená cla platit, jsme ale povzbuzeni odolností našeho obchodního plánu a pracujeme na tom, abychom minimalizovali krátkodobé výpadky a abychom si udrželi růst tržeb,“ řekl CEO Lawson Whiting. Zisk za celý rok by podle společnosti měl dosáhnout 1,65 až 1,75 USD na akcii, odhad analytiků: 1,65 až 1,85 USD. Tržby by měly růst o 6 až 7 % a provozní zisk o 4 až 6 %.
- **Hewlett Packard Enterprise 29/8** - Technologická společnost Hewlett Packard Enterprise se svými výsledky za druhý kvartál překonala odhady analytiků. Navýšila výhled pro zisk pro celý fiskální rok 2018 a jmenovala nového finančního ředitele. Tržby ve třetím kvartále fiskálního roku 2018 rostly meziročně o 4 % na 7,76 mld. USD, při zohlednění měnových kurzů byl růst 1 %. Očištěný čistý zisk 0,44 USD na akcii se nachází výrazně nad analytickým odhadem 0,35 až 0,39 USD. Největší část firemních tržeb - 6,4 mld. USD - pochází ze segmentu Hybrid IT, poskytující síťové produkty pro počítače a datová úložiště, což je výrazně nad konsensem 6,16 mld. USD. Segment Intelligent Edge, obsahující dceřinou společnost Aruba, která je světovým leaderem v oblasti bezdrátových sítí, utržila 785 mil. USD, meziročně o 10 % více. Tržby z finančních služeb meziročně přidaly 4 % na 928 mil. USD. HPE oznámila, že v následujících 4 letech plánuje investovat do své divize Intelligent Edge 4 mld. USD. Také společnost oznámila jmenování nového finančního ředitele. Stávající CFO Tim Stonesifer bude nahrazen Tarekem Robbatiem, který by se měl zaměřit na redukci provozních nákladů.

### Očekávané události

- 3/9 Labor Day
- 4/9 PMI ve výrobě, ISM ve výrobě
- 6/9 ADP report, PMI ve službách, ISM ve službách, Podnikové objednávky
- 7/9 NFP report, Míra nezaměstnanosti, Růst mezd

### Výsledky firem:

- 4/9 Workday
- 6/9 Broadcom, Palo Alto Networks, Marvell Technology

## Německo

Na horší výkonnosti evropských trhů se stále projevuje nedostatek technologických titulů. Technologický sektor v Evropě je zastoupen spíše výrobci čipů, kteří dodávají své produkty hlavně do průmyslových firem. Automobilkám pomohly zprávy o pozitivním postupu v jednáních mezi USA a Evropskou Unií o clech. Akcie Continentalu se po profit warningu z minulého týdne dočkaly podpory od analytika Goldman Sachs, který po letošním složitém roce očekává vyšší růst tržeb mezi lety 2019 a 2022 na úrovni 6 %. Nedařilo se výrobcí polymerů Covestro, jehož akcie strhly do záporu obavy z klesajících cen polyuretanových výrobků. Legislativní změny v Kalifornii dolehly na akcie poskytovatele dialýzy ledvin Fresenius Medical Care (-4 %). Negativně reagovaly i akcie amerického konkurenta Da Vita (-9 %).

| Index  | 24. 8. 2018 | 31. 8. 2018 | Změna            |
|--------|-------------|-------------|------------------|
| DAX 30 | 12 394,52   | 12 364,06   | -30,46 (-0,25 %) |

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Maloobchodní tržby (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 1.3%, předchozí hodnota: 3.0%
- **CPI (y-y) (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 2.0%, očekávání trhu: 2.0%, předchozí hodnota: 2.0%
- **Index IFO očekávání (srpen):** aktuální hodnota: 101.2, očekávání trhu: 98.5, předchozí hodnota: 98.2
- **Index IFO hodnocení současných podmínek (srpen):** aktuální hodnota: 106,4, očekávání trhu: 105,3, předchozí hodnota: 105,3

#### EUROZÓNA

- **CPI odhad (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2.1%, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Míra nezaměstnanosti (červenec):** aktuální hodnota: 8,2 %, očekávání trhu: 8,2%, předchozí hodnota: 8,3%
- **Ekonomická důvěra (srpen):** aktuální hodnota: 111.6, očekávání trhu: 111.9, předchozí hodnota: 112.1

#### Firemní zprávy

- **Vonovia 31/8** – Realitní společnost Vonovia, největší pronajímatel nemovitostí v Německu, zveřejnil hospodářské výsledky za první pololetí a navýšil výhled. Výnosy z nájemného za první pololetí v meziroční komparaci vzrostly o 5,6 mil. euro na 838,8 mil. euro. Ukazatel FFO, fund from operations, který je výsledkem přičtení amortizace a odpisů nemovitostí k zisku a odečtením případných příjmů z prodeje nemovitostí, meziročně přidal 11,5 %. Ukazatel vyjadřuje společnost vygenerovanou hotovost. Podíl nepronajatých bytů v 1H oproti stejnému období minulého roku poklesl o 0,1 p.b. na 2,8 %. Společnost pokračuje v investicích a akvizicích dalších nemovitostí. Společnost v poslední době koupila poskytovatele služeb v oblasti nemovitostí BUWOG a komplex Victoria Park. Ve své výroční zprávě z roku 2017 společnost očekávala FFO za 2018 mezi 960 až 980 mil. EUR. Po akvizici BUWOG a Victoria Park společnost v 1Q navýšila výhled na 1 - 1,02 mld. EUR, který nyní zvedla o dalších 50 mil. euro.

#### Očekávané události – Německo

- 3/9 PMI ve výrobě
- 5/9 PMI ve službách
- 6/9 Podnikové objednávky
- 7/9 Průmyslová produkce, Obchodní bilance

#### Očekávané události – Eurozóna

- 3/9 PMI ve výrobě
- 4/9 PPI
- 5/9 PMI ve službách, Maloobchodní tržby
- 7/9 HDP (2Q)

#### Výsledky firem

- 4/9 WPP
- 5/9 Bayer

## 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), David Halman (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)