

### Česká republika

Pražská burza zastavila své poklesy a se zlepšeným sentimentem ve světě korigovala svůj propad z předchozího týdne. Index PX posílil o výrazných 3,5 %, když nejsilnější seancí byla hned ta pondělní. V samotném úvodu týdne index vzrostl o více jak 2 %, své zisky postupně dál rozšiřoval. V zelených číslech zakončily obchodování všechny emise z Prime marketu. Erste se rychle z pod úrovně 900 Kč vrátila na 950 Kč. Solidní týdenní výkonnost však dostala trhlinu v pátek, když banka po reportovaných výsledcích ztratila přes 3 %. Z našeho pohledu byly výsledky uspokojivé a zklamáním byly pouze drobnosti, které si nezasloužily tak výrazný propad. Na trhu byla k vidění vyšší obchodní aktivita a celkové zobchodované objemy jak ve Vídni tak na našem trhu byly nadprůměrné a je tak možné, že na trhu operoval větší prodejce, který ani strukturu výsledků příliš neřešil a chtěl pouze využít situace. Na týdenní bázi nakonec titul posílil o 1,53 % a nad úrovní 900 Kč se zavítit podařilo. Z finančních titulů si nejvýraznější zisky připsala Moneta, která posílila o 6,37 % na 78,50 Kč. Umírněnější vývoj byl k vidění u Komerční banky, která si připsala pouze 1,64 %. Na hranici 550 Kč se dokázal vrátit ČEZ, který posílil o 4,57 %. Ministryně průmyslu Nováková i premiér Babiš připustili, že je ve hře možnost prodloužení životnosti jaderné elektrárny Dukovany. Rozhodnutí o této záležitosti je z našeho pohledu velmi důležité a pro ČEZ by bylo pozitivní. Absolutně nejvyšší ziskovost si připsaly akcie Avastu, které se rychle vzpamatovaly z prodeje většího balíku akcií. Kurz se vrátil do blízkosti historických maxim a připsal si 8,8 %. Výraznější růst si připsaly rovněž akcie mediální CETV (+7,2 %). Nekončící prodej slovinských aktiv má další dějství, když došlo k opětovnému prodloužení termínu dokončení transakce. Kofola informovala o změnách v představenstvu a dozorčí radě, některé změny bude ještě potvrzovat valná hromada, která se bude konat na konci listopadu. Titul posílil o 1,39 % a nad hranici 300 Kč se zatím nevrátil.

Index	26. 10. 2018	2. 11. 2018	Změna
PX	1 031,63	1 067,73	36,10 (+3,50 %)

#### Klíčové události

- Česká národní banka již popáté v tomto roce přistoupila ke zvýšení klíčové čtrnáctidenní repo sazby na 1,75 %. Lombardní sazba byla zvýšena na 2,75 % a diskontní sazba na 0,75 %. Guvernér Rusnok v tiskové konferenci řekl, domácí inflační tlaky zůstávají silné. Inlace by se měla začátkem příštího roku zvýšit, v následujícím období inflační tlaky ale oslabí. Zvýšení úrokových sazeb na konci roku je reakcí na slabší korunu. Guvernér zároveň nevyloučil ještě jedno úrokové zvýšení v tomto roce a to v případě, že devizový trh pod vlivem globálních nejistot dále oslabí korunu. Půjde-li ovšem vývoj podle nové prognózy, mělo by dnešní zvýšení pro letošní rok stačit.

#### Firemní zprávy

- **CETV 1/11** - Mediální skupina Central European Media Enterprises opětovně prodlužuje termín dokončení prodeje slovinských aktiv společnosti Slovenia Broadband o měsíc do 30. listopadu. Transakce vyžaduje povolení regulátora, na jehož vyjádření se stále čeká.
- **ČEZ 29/10** - Ministryně MPO M. Nováková v rozhovoru pro agenturu Bloomberg opětovně hovořila o výstavbě nových jaderných reaktorů. Nováková řekla, že rozhodnutí o stavbě může být odloženo a nemělo by být učiněno pod tlakem. Ministryně hovořila o riziku žalob, ale také například o možném prodloužení životnosti JE Dukovany. M. Nováková také řekla, že možnost odkupu podílu minoritních akcionářů je tou nejdražší a dle probíhající debaty také nejméně preferovanou potenciální možností. Marta Nováková pro Bloomberg také řekla, že životnost jaderné elektrárny Dukovany může být prodloužena, což by odložení rozhodnutí o plánované výstavbě nových reaktorů usnadnilo.
- **ČEZ 30/10** - Premiér Andrej Babiš sdělil ČTK, že ve hře je možnost prodloužit životnost jaderné elektrárny Dukovany o 10 let. Prodloužení její životnosti by mohlo na nákladech vyjít na 20 miliard korun. Její životnost by podle dosavadních předpokladů měla skončit kolem roku 2035.

## Česká republika

- **Erste Group 2/11** - Erste Group představila investorům výsledky svého hospodaření za 3Q/18, přičemž reportovaným čistým ziskem ve výši 454 mil. EUR výrazně předčila naše i tržní odhady. Na provozní úrovni překvapila Erste solidním růstem čistého úrokového výnosu, který se opírá o relativně silnou úvěrovou dynamiku banky i vyšší reinvestiční výnosy v České republice. Provozní výnosy banky srazil pod úroveň tržních odhadů naopak slabý výsledek z obchodování a provozní zisk Erste nepodpořily ani meziročně vyšší provozní náklady navzdory proklamacím vedení banky o jejich poklesu ve 2H/18. Čistý zisk banky výrazně předčil naše odhady zejména vlivem nižších rizikových nákladů a nižší efektivní daňové sazby. Zvýšený výhled hospodaření při návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) +12 % dal oficiální „razítko“ tomu, co trh již zahrnul do svých očekávání. Čistý úrokový výnos zaznamenal za 3Q/18 meziroční nárůst o silných 6,6 % na 1 158 mil. EUR. Navzdory relativně silnému růstu čistého úrokového výnosu zaznamenala čistá úroková marže banky ve 3Q/18 meziroční pokles na 2,27 % (2,39 % ve 3Q/17). Úvěrové portfolio banky dosáhlo meziročního růstu o 7,5 %. Výnosy z poplatků a provizí ve výši 471 mil. EUR (+4,5 % y/y) zůstaly ve 3Q/18 za naším i tržním očekáváním. Růst poplatkových výnosů banky táhly zejména poplatky z prodeje pojistných a investičních produktů. Ostatní výnosy banky dosáhly ve 3Q/18 úrovně 93 mil. EUR (-13,5 % y/y), přičemž slabý výsledek zaznamenala banka při výnosech z obchodování (-62,2 mil. EUR). Provozní náklady vzrostly ve 3Q/18 meziročně o 1,6 % na 1 026 mil. EUR vlivem 3% meziročního nárůstu osobních nákladů (614 mil. EUR). Ostatní administrativní náklady zaznamenaly meziroční pokles o 2,4 % na 294 mil. EUR. Ukazatel provozní náklady / výnosy při 59,6 % zůstává nadále na slabších úrovních a vzdálen střednědobým cílům banky. Náklady na riziko (-9 bps za 1-9M/18) zůstávají nadále na významně příznivějších úrovních vůči celoročnímu cíli banky při 20 bazických bodech průměrného úvěrového portfolia a představují významný faktor vyšší ziskovosti Erste v letošním roce. Čistý zisk dosáhl kombinací výše uvedených faktorů výše 454 mil. EUR (+25,1 % y/y). Zejména vlivem nižších rizikových nákladů a nižší efektivní daňové sazby (17,3 %) reportovaný čistý zisk banky výrazně předčil naše i tržní odhady. V návaznosti na reportovaná čísla zvýšil management banky celoroční výhled hospodaření pro letošní rok při návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) na +12 % (doposud +10 %).
- **Kofola 29/11** - Kofola ČeskoSlovensko oznámila, že člen představenstva Tomáš Jendřejek a člen dozorčí rady a výboru pro audit Pavel Jakubík předložili oznámení o odstoupení z funkcí. Jejich funkce zaniknou 25. listopadu. Zároveň dozorčí rada zvolila nového člena představenstva, Pavla Jakubíka. Rozhodnutí je účinné ke dni 26. listopadu.
- **Kofola 30/11** – Společnost na 30.11.2018 svolala řádnou valnou hromadu, která bude rozhodovat o úpravách stanov, jmenování člena dozorčí rady a jmenování členů výboru pro audit společnosti.

### Očekávané události

- 5/11 Maloobchodní tržby
- 6/11 Průmyslová výroba
- 7/11 **Moneta** – výsledky za 3Q
- 8/11 **Komerční banka** – výsledky za 3Q
- 8/11 **ČEZ** – výsledky za 3Q
- 9/11 Spotřebitelské ceny

## USA

Akciové trhy na konci října našly svoje minimálně krátkodobé dno. Říjen byl nejhorším měsícem na amerických akcích od finanční krize v roce 2008. Akciový index S&P 500 odepsal během několika dní 300 bodů a zastavil se až na dostřel minim za začátku roku na 2600 bodech. Výprodej byl zřejmě přehnaný a akcie se v prvních listopadových dnech rychle vrátily výše. Pokles na trhu byl hnaný z velké části vyprodáváním ze systematických strategií a nuceného zavírání napákových long pozic. K zotavení trhu přispěly solidní data z pracovního trhu a korporátní výsledky. Optimismus se na trhy vrátil také díky prohlášení Donalda Trumpa, že rozhovor s čínským prezidentem byl konstruktivní. V návaznosti na tuto větu okamžitě ožily kvůli obavám z obchodní války vyklesané akcie s velkou expozicí na Čínu, jako jsou výrobci čipů nebo automobilky. Výrobcům aut pomohly dobré výsledky General Motors a zpráva, že Čína snižuje daň, kterou platí kupující při nákupu osobního automobilu. Z velkých technologických jmen reportoval výsledky Apple, který rozhodně nenadchnul. Ačkoli výsledky samotné překonaly odhady, tak růst tržeb byl ve znamení dalšího zvyšování průměrné prodejní ceny iPhoneů vysoko nad 700 USD a samotný počet prodaných kusů stagnuje. Apple se navíc rozhodl čísla o počtu prodaných iPhoneů a dalších produktů nadále nezveřejňovat a zklamal i výhled pro další kvartál. Akcie Applu odepsaly přes 6 %. Trh celkově trestá sebemenší zaváhání ve výsledcích či ne zcela přesvědčivý výhled u valuačně napjatých jmen jako byl například Amazon, Align Technology nebo Fortinet.

Index	26. 10. 2018	2. 11. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 688,31	25 270,86	582,52 (2,36 %)
S&P 500	2 658,69	2 723,06	64,36 (2,42 %)
NASDAQ Composite	7 167,21	7 356,99	189,78 (+2,65 %)

## Klíčové události

- **ISM ve výrobě (říjen):** aktuální hodnota: 57,7, očekávání trhu: 59,0, předchozí hodnota: 59,8
- **Průměrná hodinová mzda (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 2,8 %
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (říjen):** aktuální hodnota: 250 tis., očekávání trhu: 200 tis., předchozí hodnota: 134 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (říjen):** aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 3,7 %, předchozí hodnota: 3,7 %

## Firemní zprávy

- **Apple 2/11** - Tržní hodnota Applu klesla pod 1 trilion USD po zklamání investorů, které plynulo z výhledu společnosti na nadcházející sezónu, která mimo jiné zahrnuje nižší transparentnost v závěrečném reportu a v budoucích výsledcích hospodaření. Ačkoliv tržby ve čtvrtém kvartálu překonaly očekávání trhu, výrobce iPhoneu zaznamenal pomalejší růst v Turecku, Indii, Brazílii a Rusku a to mimo jiné z důvodu nižšího než očekávaného výhledu na prosincové výnosy společnosti. Akcie nejprve klesly zhruba o 5 %, když byl výsledek hospodaření vydán, následně se ale propadly zhruba o 7 %. Stalo se tak poté, co finanční ředitel firmy Luca Maestri nečekaně upozornil na to, že společnost by přestala reportovat výnosy za jednotlivé kategorie (iPhone, iPad a Mac) a to s počátkem následujícího kvartálu. Apple se vyjádřil, že tržby za klíčový prosincový kvartál, který bývá největší v roce, by se měly pohybovat mezi 89 a 93 miliardami USD, což by potenciálně mohlo představovat rozpor s odhadem Wall Street, který byl již očekáván ve výši 93 miliard USD.
- **Facebook 31/10** – Největší sociální síť světa Facebook reportovala kvartální čísla za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2018. Facebook ve třetím čtvrtletí předčil odhady analytiků oslovených agenturou Facebook o bezmála 20 % na úrovni ziskovosti, zatímco celkové výnosy skončily jen mírně pod tržním konsensem. V meziročním srovnání celkové výnosy poskočily o 33 %, o 34 % posléze při konstantním směnném kurzu. Facebook se v tomto roce potýkal s mnoha problémy, odstartovanými zejména skandálem s únikem dat ohledně Cambridge Analytica. Další výzvou pro Facebook, stejně jako pro všechny sociální sítě, bylo zavedení směrnice GDPR ze strany EU. Sociální síť tak v mezikvartálním srovnání ztratila milion aktivních uživatelů (měsíčních) a v posledním čtvrtletí reportovala 375 milionů aktivních uživatelů. Ukazatel měsíčních aktivních uživatelů však i přes mezikvartální mírný pokles v meziroční komparaci vzrostl o 10 % na 2,3 miliardy. Denní aktivní uživatelé posléze vzrostly o 9 % meziročně.
- **General Motors 31/10** - Akcie americké společnosti General Motors (GM) po otevření skokově posilují poté, co firma zveřejnila čísla za třetí kvartál fiskálního roku, jež investory výrazně potěšila. General Motors reportovala nad očekáváním trhu jak zisk, tak i celkové tržby, přičemž pozitivní čísla vysvětluje zejména vyššími cenovými modely ve Spojených státech a Číně. Zatímco zisk na akcii v očištěném vyjádření v meziroční komparaci poskočil o 45 centů a hravě překonal odhadu trhu, celkové tržby výrobce automobilů vzrostly ve srovnání se třetím čtvrtletím roku 2017 o 6,4 %, čímž taktéž předčily konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg. Upravený EBIT GM zveřejnil na úrovni 3,2 miliard dolarů, což se v relativním vyjádření rovná meziročnímu růstu o 25 %. Skupina nadále ponechala výhled pro fiskální rok na úrovni zisku na akcii v rozmezí 5,80 až 6,20 dolarů. Investory však potěšila prohlášením, že výhled projektuje spíše přiblížení se k horní hranici, jelikož GM by mělo benefitovat z příznivé daňové sazby a silné výkonnosti společnosti v rámci celého roku.
- **Ebay 30/10** - eBay Inc., nejznámější světová společnost z oblasti e-commerce, reportovala své hospodářské výsledky za 3Q 2018. Tržby jí vzrostly oproti minulému roku o necelých 10 % a dostaly se tak na úroveň 2,649

## USA

mld. amerických dolarů. Výsledek se takřka střetl s konsenzuálním odhadem analytiků dotázaných Bloombergem, od kterého byl nižší o 2 mil. USD, tedy o méně než jedno promile. Společnost vykázala podle účetního standardu US GAAP čistý zisk o 721 mil., jedná se tak o meziroční nárůst o více jak jednu třetinu. Co se týče zisku na akcii očištěného o jednorázové faktory, tak ten překonal očekávání trhu o 2,56 %. S 16% nárůstem oproti 3Q 2017 se tak EPS adj. dostal na 56centů/akcii. Hrubá obchodní marže pak se svými 77,69 % skončila o 1,22 % pod odhadem analytiků a v meziroční komparaci si pohoršila o 6 procentních bodů. Zprostředkovateli veřejné aukční síně v internetovém prostředí tento kvartál vzrostl počet aktivních obchodujících o 4 % na celém světě, čímž jeho aktivní základna uživatelů čítá už 177 milionů lidí. Samotná obchodní platforma přinesla tržby 2,1 mld. USD a narostla tak o 5 % při konstantních směnných kurzech (dále jen KSK). Tržby z inzerce vzrostly o 8 % při KSK na 254 mil. USD. StubHub, platforma pro prodej vstupenek, přinesla 254 milionové tržby, bavíme se tak o tedy 11% nárůstu při KSK. V poslední době byla eBay velmi aktivní, co se týče jejích kroků pro zvýšení uživatelského komfortu. Společnost avizovala se Square Capital společné partnerství, které by mělo jejím uživatelům poskytnout přístup k finančním prostředkům až do výše 100 000 USD. Gigant v e-commerce expandoval taktéž na australský kontinent, kde se snaží oslovit tamní spotřebitele. Dále pokročil v garanci doručení zásilek nakupujícím na své platformě a zvýšil tak objem zboží, u kterého za jeho bezproblémové doručení ručí. Její uživatelé rovněž oceňují, že eBay začala akceptovat platby skrze ApplePay.

### Očekávané události

- 5/11 ISM ve službách, PMI ve službách
- 8/11 Zasedání Fedu
- 9/11 PPI

### Výsledky firem:

- 5/11 Booking.com, Mylan, Sysco
- 6/11 Regeneron, Beckton Dickinson, CVS Health, Eli Lilly
- 7/11 Qualcomm, DaVita, Humana
- 8/11 DR Horton, Skyworks Solutions, Perrigo
- 9/11 Rockwell Collins

## Německo

Evropa se rovněž odlepila ode dna, ačkoli týden nezačínal zrovna nejlépe po neuspokojivém výsledku německých regionálních voleb. Po nejhorším výsledku CDU v Hesensku za posledních deset let se Angela Merkelová rozhodla odstoupit v prosinci z čela strany a znovu již nekandidovat na spolkovou kancléřku. Z hlediska německých akcií ale zprávu v pozitivním smyslu přebilo snížení daní placených při nákupu osobních aut v Číně. Dobrou zprávou pro exportně orientované německé firmy bylo také vyjádření o pokroku ve vyjednávání mezi USA a Čínou. Růstem reagovaly všechny velké německé automobilky Volkswagen, BMW a Daimler. Spolu s automobilkami vyskočily na automobilový sektor navázané Covestro (+14 %) a Infineon (+15 %), kterému pomohly také dobré výsledky konkurenčního NXP Semiconductors. Pod tlakem zůstává po sníženém výhledu z minulého týdnu zdravotnický holding Fresenius.

Index	26. 10. 2018	2. 11. 2018	Změna
DAX 30	11 200,62	11 518,99	318,37 (2,84 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Index nákupních manažerů Markit (říjen - konečný):** aktuální hodnota: 52,0, očekávání trhu: 52,1, předchozí hodnota: 52,1

#### EUROZÓNA

- **Míra nezaměstnanosti (září):** aktuální hodnota: 8,1 %, očekávání trhu: 8,1 %, předchozí hodnota: 8,1 %
- **CPI odhad (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,1 %

#### Firemní zprávy

- **Wirecard 31/10** - Společnost Wirecard včera zveřejnila výsledek hospodaření za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2018, kde vykázala zisk Ebitda i celkové tržby nad očekáváním. Ebitda činila ve třetím kvartále 150,1 milionů eur, konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg činil 146,3 milionů eur. Celkové tržby posléze Wirecard vykázala na úrovni 549,2 milionů eur při konsensu 527,9 milionů eur.
- **Lufthansa 30/10** – Deutsche Lufthansa dnes reportovala své výsledky za třetí čtvrtletí. Její hospodářské výsledky však nedostihly očekávání analytiků z důvodů častých zpoždění, vyšších cen ropy a nákladů na integraci Air Berlin.
- **Volkswagen 30/10** – Volkswagen reportoval své výsledky za 3Q 18, které i navzdory čínskému zpomalení a novým regulacím na evropském kontinentu překonal očekávání trhu.
- **Merck 30/10** - Credit Suisse zvýšila cílovou cenu pro akcie Merck z 93 na 98 EUR a doporučení na „outperform“.

#### Očekávané události – Německo

- 6/11 Podnikové objednávky, PMI ve službách
- 8/11 Obchodní bilance

#### Očekávané události – Eurozóna

- 6/11 PMI ve službách, PPI
- 7/11 Průmyslové objednávky
- 8/11 Projekce ECB

#### Výsledky firem

- 6/11 Deutsche Post
- 7/11 Adidas, BMW, Munich RE
- 8/11 Continental, Siemens, Deutsche Telekom, Linde
- 9/11 Allianz

## 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), David Halman (analytik), Miloslav Blín (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)