

Česká republika

Pražská burza zaznamenala druhý týdenní pokles v řadě a index PX se posunul blíže k úrovni 1060 bodů, kde nalezl krátkodobou podporu. Pokles byl patrný především v úvodu týdne, když i domácí akcie reagovaly na další poklesy US trhů. Na evropském kontinentě nadále panovala nervozita z dění kolem Brexitu, rovněž se nadále nedaří sladit pohled na státní rozpočet Itálie mezi představiteli EU a tamní vlády. Za dané situace byla nejvíce pod tlakem nadále Erste Group, která oslabil o 3,59 % a vrátila se pod hranici 900 Kč. Pod hranici 900 Kč se vrátila i Komerční banka, která odepsala 1,37 %. Z finančních titulů dokázala poklesům odolat pouze Moneta, která si připsala 0,13 %. Kurz se aktuálně nachází poblíž dolní hranice pásma, ve kterém se drží již téměř půl roku. Na informace bohatý týden byl u ČEZu, když nadále probíhala diskuze a politická vyjádření ohledně dalšího osudu jaderné energetiky. Premiér Babiš nadále představuje tezi o výstavbě nového bloku Dukovan v režii ČEZu a prohlásil, že považuje investici za efektivní a návratnou. Stát by se podle jeho slov měl angažovat jako druhý garant v pořadí po samotné společnosti ČEZ. Titul oslabil o 2,2 % a vrátil se k hranici 550 Kč. V červených číslech zakončila týden i pojišťovna VIG (-1,94 %), která reagovala na zhoršený sentiment ve finančním sektoru a pokles výnosů na dluhopisovém trhu. Na výprodeje v technologickém sektoru ve světě v úvodu týdne reagovaly rovněž akcie Avastu, které se propadly průběžně až k 77 Kč, většinu ztrát však titul během druhé poloviny týdne umazal a končil se ztrátou pouze 0,6 % na 82,50 Kč. Své výsledky hospodaření představila telekomunikační společnost O2. Výsledky byly vesměs mírně lepší než očekávání trhu a společnost představila dobrá kvartální čísla. Dění u titulu je aktuálně ovlivněno rozhodnutím o vyřazení titulu z indexu MSCI a tak čísla samotná obchodování výrazněji nepodpořily. Titul přesto jako jeden z mála dokázal uzavřít v lehce kladných číslech a posílil o 0,67 %.

Index	16. 11. 2018	23. 11. 2018	Změna
PX	1 080,53	1 062,42	-18,11 (-1,68 %)

Klíčové události

- Novými viceguvernéry České národní banky po odcházejícím Mojmíru Hamplovi a Vladimíru Tomšíkovi se stanou Tomáš Nidetzký a Marek Mora. Prezident České republiky Miloš Zeman současně jmenoval na Pražském hradě dvě nová jména do bankovní rady, která M. Hampla a V. Tomšíka nahradí. Již v minulých týdnech prezident avizoval, že jimi budou Aleš Michl a Tomáš Holub. Druhý jmenovaný dosud šéfoval měnové sekci České národní banky, která je zodpovědná za používaný model a jím generované makroekonomické prognózy centrální banky.

Firemní zprávy

- ČEZ 19/11** - ESCO, dceřiná společnost ČEZu, zaznamenala během prvních třech letošních kvartálů růst tržeb v Česku i zahraničí. Důvodem byly mimo jiné tuzemské i zahraniční akvizice. Důležitým faktorem byl ale také organický růst. V konkrétních hodnotách se jedná o meziroční růst tržeb během prvních třech čtvrtletí ze 3 miliard na 9,4 miliardy. Největší objem tržeb v ESCO v rámci Skupiny ČEZ nyní přináší dceřiné společnosti v Německu, kde ČEZ vlastní skupinu Elevion a skupinu Kofler Energies. Mimo akvizic výše zmíněných společností se na zvýšení tržeb podílel také již zmíněný organický růst zakázek skupiny Elevion. Tržby společnosti ČEZ ESCO v České republice a na Slovensku vzrostly meziročně o téměř 30 procent na 3,3 miliardy korun, což představuje podíl zhruba 35 % na celkovém obrátu.
- ČEZ 22/11** - Podle premiéra Andreje Babiše by nové bloky Jaderné elektrárny Dukovany měla postavit dceřiná firma společnosti ČEZ, která Dukovany provozuje. Stát je připraven se v projektu angažovat tím, že bude stavbu garantovat jako druhý v pořadí po samotné společnosti ČEZ. Podle ČEZ se proti stavbě staví minoritní akcionáři.
- ČEZ 23/11** - S&P Global Ratings potvrzuje A-rating společnosti ČEZ se stabilním výhledem. Společnost Moody's dala ČEZu dlouhodobý rating Baa1 s pozitivním výhledem (naposledy aktualizováno 24. 4. 2018). Další z

Česká republika

celonárodně uznávaných statistických ratingových organizací Fitch Ratings má ke společnosti negativní výhled (z 12. 8. 2017) a rating A-.

- **O2 21/11** – Telekomunikační operátor O2 reportoval dnes před otevřením trhu kvartální čísla za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2018. Firma vykázala meziroční pokles čistého zisku o 2,7 % na 1,44 miliardy Kč, čímž mírně zaostala za konsensem analytiků oslovených agenturou Reuters. Provozní zisk EBITDA v meziroční komparaci poskočil o 9,3 % na 2,96 miliardy Kč, čímž naopak předčil odhady analytiků. Kromě ziskovosti předčila O2 mírně i horní hranici konsolidovaných provozních výnosů, když zaznamenala ve třetím kvartále hodnotu 9,61 miliard Kč. V meziročním srovnání se jedná o 2,2% nárůst. Počet klientů, kteří ke třetímu čtvrtletí využívali jeden z měsíčních tarifů O2, vzrostl oproti třetímu čtvrtletí fiskálního roku 2017 o 22 %. Společnost tak vykazuje celkově již 673 tisíc aktivních zařízení. Co se týče čísel na úrovni provozních výnosů pro jednotlivé regiony a segmenty, zaznamenala O2 meziroční růst o 1,7 % v mobilním segmentu na území České republiky. Celkově tak výsledky činí 5,11 miliardy Kč. Provozní výnosy v odvětví pevných linek v České republice v meziročním srovnání poklesly o 1,3 % na 2,62 miliardy Kč. Celkové provozní výnosy na území České republiky posléze meziročně poklesly o mírných 0,1 % a dosáhly úrovně 2,28 miliardy Kč. Na Slovensku posléze celkové výnosy činily 1,93 miliardy Kč, meziročně se jedná o 9,3% růst. Sledovaný ukazatel ARPU (celkový měsíční výnos na zákazníka) v České republice firmě meziročně poklesl o 1,9 % na 295 Kč.

Očekávané události

- 28/11 VIG – výsledky za 3Q
- 30/11 HDP za 3Q

USA

Na globálních akciových trzích pokračovala nervozita i během zkráceného obchodního týdne v zámoří kvůli Dni děkuvzdání. Wall Street zažila nejhorší týden v období tohoto svátku za posledních sedm let a akciový index S&P 500 testoval říjnová minima. Za poklesem trhu stojí další slábnutí technologického sektoru včetně skupiny FAANG, slabých výsledků firem z retailu a kolaps ceny ropy, která se v případě americké lehké ropy WTI propadla za měsíc ze 75 USD na 50 USD za barel. Přes víkend nicméně vyšlo hned několik pozitivních zpráv. Na summitu Evropské rady byla schválena dohoda s Velkou Británií o brexitu. Dohodu musí ještě schválit britský parlament, kde se dají čekat velké komplikace. Z Itálie zazněly prohlášení o možném snížení plánovaného schodku rozpočtu, což značí určitý ústupek k požadavkům Evropské komise. Statistiky ohledně tržeb během Black Friday v USA ukázaly na poměrně solidní nárůst oproti minulému roku a mohlo by tak dojít k uklidnění pochyb o dalším makroekonomickém vývoji ve Spojených státech.

Index	16. 11. 2018	23. 11. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 413,22	24 285,95	1127,27 (4,44 %)
S&P 500	2 736,27	2 632,56	103,71 (3,79 %)
NASDAQ Composite	7 247,87	6 938,98	308,89 (4,26 %)

Klíčové události

- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (říjen - předběžný):** aktuální hodnota: -4,4 %, očekávání trhu: -2,6 %, předchozí hodnota: 0,7 % / revize: -0,1 %
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (listopad - konečný):** aktuální hodnota: 97,5, očekávání trhu: 98,3, předchozí hodnota: 98,3
- **Index předstihových ukazatelů (říjen):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 % / revize: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 54,4, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 54,9

Firemní zprávy

- **Apple 19/11** - Nižší než očekávaná poptávka po nových iPhonech a rozhodnutí Applu nabízet více modelů vytvořilo zmatek napříč dodavatelským řetězcem společnosti a způsobilo komplikaci v předpovídání počtu komponentů a telefonů, který je potřeba. V posledních týdnech Apple snížil výrobní zakázky na všechny tři nové modely iPhone uvedené v září.
- **Best Buy 20/11** - Americký prodejce elektroniky Best Buy reportoval za třetí kvartál fiskálního roku 2019 výsledky nad analytickým odhadem. Výhled pro celý fiskální rok 2019 byl navýšen. Porovnatelné tržby rostly ve 3Q tempem 4,3 %, což je nad analytickým odhadem, nicméně oproti růstu v roce 2018 se jedná o zpomalení o 0,1 procentního bodu. Tržby z domácího amerického trhu se meziročně zvýšily o 3,1 % díky růstu porovnatelných tržeb. Růst byl částečně mírněn uzavřením 19 velkých prodejen a 287 menších prodejen mobilních telefonů. Tržby z e-commerce meziročně rostly o 12,6 % na 1,21 mld. USD. Společnost navyšuje svůj celoroční výhled tržeb na 42,5 až 42,9 mld. USD z předchozích 42,3 až 42,7 mld. USD. Růst porovnatelných tržeb za celý fiskální rok 2019 by měl být 4 % až 5 %, předchozí odhad: 3,5 % až 4,5 %. V posledním čtvrtletí by tržby měly dosáhnout výše 14,4 až 14,8 mld. USD a na porovnatelné bázi by měly růst tempem 0 až 3 %.
- **Target 20/11** – Řetězec maloobchodních prodejen Target Corp oznámil výsledky za třetí kvartál pod odhady. Překvapivý propad marží vyděsil investory a ti posílají akcie o více než 10 % níže. Společnost potvrdila, že její obchody a internetové stránky navštívilo více zákazníků, kteří nakupovali produkty napříč všemi kategoriemi, které Target nabízí. Porovnatelné tržby rostly ve 3Q meziročně o 5,1 % a 49% růst digitálních tržeb. Nicméně hrubá marže poklesla o 0,9 p. b. na 28,7 %, když společnost musela čelit rostoucím nákladům na řízení dodavatelských řetězců a mzdy. Provozní zisk poklesl meziročně o 3,3 % na 819 mil. USD. Podle některých analytiků je podle v provozním zisku nezbytnou obětí, která zajistí společnosti budoucí růst. Výhled pro očištěný zisk na akcii byl pro tento rok potvrzen na úrovni 5,3 až 5,5 USD. Výhled pro rok 2019 prozatím CEO odmítl zveřejnit, pouze vyjádřil jistý optimismus ohledně růstu zisku.

Očekávané události

- 26/11 Chicago Fed index, Dallas Fed index
- 28/11 HDP (3Q), Prodeje nových domů, Richmond Fed index
- 29/11 Minutes Fedu, Osobní příjem a výdaje, jádrový PCE index, Pokračující prodeje domů
- 30/11 Chicago PMI

Výsledky firem:

- 27/11 Salesforce.com
- 28/11 Tiffany
- 29/11 Dollar Tree, HP

Německo

Německý DAX na tom nebyl o moc lépe, když otestoval hranici 11 tisíc bodů, což je úroveň z roku 2015. Konečná čísla o německém HDP za třetí čtvrtletí ukázala na mezikvartální pokles o 0,2 %. Za slabým ekonomickým vývojem stojí hlavně nové požadavky na emisní testování, což dolehlo na automobilový průmysl a nízká hladina na Rýnu omezující dopravu. Na konci týdne byly zveřejněny také horší indexy nákupních manažerů za listopad. V případě PMI ve zpracovatelském průmyslu došlo k poklesu na 51,6 z 52,2 bodů a v případě služeb na 53,3 z 54,7 bodů. Zpomalení evropského průmyslu je tak zřetelné, když ještě na začátku roku byl PMI ve výrobě na 63 bodech. Propadlíkem týdne bylo Covestro po snížení odhadu zisku provozního zisku EBITDA. Jedná se o další průmyslovou firmu z Německa, která snížila výhled.

Index	16. 11. 2018	23. 11. 2018	Změna
DAX 30	11 341,00	11 192,69	148,31 (1,31 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 52,2, očekávání trhu: 53,1, předchozí hodnota: 53,4
- **PPI (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 3,3 %, očekávání trhu: 3,3 %, předchozí hodnota: 3,2 %
- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,2 %

EUROZÓNA

- **Složený index nákupních manažerů Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 52,4, očekávání trhu: 53,0, předchozí hodnota: 53,1

Firemní zprávy

- **Covestro 20/11** - Covestro AG snižuje výhled prodeje, provozního zisku EBITDA a volného cash flow. Důvodem je podle společnosti intenzivní konkurence, zvýšené náklady na dopravu v důsledku nízké hladiny řeky Rýna a tvorba rezerv. Společnost nyní očekává růst prodeje za celý fiskální rok 2018 v řádu několika procent, předchozí odhad počítal se středně vysokým jednocičným růstem. Provozní zisk EBITDA by měl za tento rok být nepatrně nižší než v roce 2017, kdy dosáhl výše 3,44 mld. euro. Předchozí odhad počítal s provozním ziskem nad úrovní z minulého roku. Volný peněžní tok by podle nového výhledu měl skončit pod 1,84 mld. euro, což je úroveň z roku 2017. Minulý výhled počítal s volným peněžním tokem více než 2 mld. euro. Akcie na systému XETRA oslabovaly po zprávě o 11,9 % na 49,29 euro.
- **ThyssenKrupp 21/11** - Své hospodářské výsledky za 4. čtvrtletí fiskálního roku 2018 reportoval ThyssenKrupp AG, průmyslová a hutní společnost se sídlem v Duisburgu a v Essenu. Tržby za čtvrtý kvartál dosáhly 5,202 mld. EUR, to však nelze přímo srovnat s očekáváním trhu 10,782 mld. a s minulým rokem, kdy se vykázal výsledek 10,306 mld., protože v mezidobí se změnila struktura společnosti (již bez divize Steel Americas a naopak s divizí Steel Europe). Zisk před zdaněním a úroky (EBIT) se ocitl na 275 mil. EUR. Toto číslo by znamenalo výsledek slabší o více než ¼, než odhadovali analytici dotázaní Bloombergem. EBIT zaostal vzdáleně i za čísla z minulého roku (346 mil.). Nicméně otázkou je porovnatelnost údajů s očekáváním. Podíváme-li se na EBIT upravený o jednorázové výkyvy, pak se dostaneme za celý fiskální rok 2018 na hodnotu 1,55 mld. EUR. Ten si pohoršil oproti minulému roku o 0,17 mld. Na začátku tohoto roku, ještě před varováním o špatných výsledcích, bylo očekáváno navýšení až na 2 mld. celkově. Ke konečnému rozdělení má dojít v říjnu příštího roku. Vzniknou tak dvě společnosti – thyssenkrupp Industrials AG a thyssenkrupp Materials AG. První z nich bude v sobě zahrnovat například přepravní technologie či systémové inženýrství, ta druhá pak právě především zpracování oceli či výrobu ložisek.

Očekávané události – Německo

- 26/11 IFO index
- 28/11 GfK spotřebitelská důvěra
- 29/11 Míra nezaměstnanosti, CPI

Očekávané události – Eurozóna

- 29/11 Spotřebitelská důvěra
- 30/11 Míra nezaměstnanosti, CPI

Výsledky firem

- 28/11 Porsche

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 spoluvedoucím 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), 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, web: www.fio.cz