

Česká republika

Úvod týdne nenaznačoval výraznější poklesy, ale potvrdilo se, že aktuální sentiment ve světě je nadále velmi křehký a výprodeje na trzích v druhé polovině týdne poslaly na nižší hodnoty i pražskou burzu. Index PX oslabil o citelných 2,65 % a atakoval letošní minimální hodnoty, když se pokles zastavil u hranice 1040 bodů. V centru pozornosti byla víkendová dohoda vzniklá na setkání G20 a její následná interpretace. Z hlavních emisí nejvíce ztrácela Erste Group, která ve Vídni neudržela hranici podpory na 34 EUR a oslabila o více jak 6 %. Na domácím trhu se kurz dostal až do blízkosti 850 Kč, což jsou nová letošní minima. Pod tlak se dostávala na rakouském trhu i konkurenční RaffeisenBank, která oslabila o téměř 8 %. Na nová letošní minima se dostaly rovněž akcie pojišťovny VIG, které oslabily o 4,06 %. Defenzivně laděná Komerční banka oslabila méně, pokles byl pouze o 1,55 % a výkonnost byla lepší i než u indexu. Fio banka upravila cílovou cenu nad 1000 Kč a potvrdila doporučení akumulovat. Umírněnější pohyb oproti rakouským titulům předvedla i Moneta, která oslabila o 2,34 %. O 1,37 % oslabily akcie ČEZu. Vedení začalo vyjednávat s druhým zájemcem o bulharská aktiva, společností India Power. Původní kontrakt přes nesplnění odkladných podmínek ze strany kupujícího Inercomu však zůstává v platnosti. Prozatím nekončící sága prodeje slovinských aktiv má své další pokračování a termín byl opětovně prodloužen do ledna 2019. Titul oslabil o 6,32 % na 72,60 Kč. Pod tlakem byly i akcie Avastu, které se vrátily k hranici 80 Kč (-3,59 %). Hospodářské výsledky představil Stock Spirits. Zlepšení bylo patrné prakticky na všech úrovních, kurz se vrátil na 60 Kč a posílil o 5,63 %. V kladných číslech zakončila i O2 (+1,01 %).

Index	30. 11. 2018	7. 12. 2018	Změna
PX	1 068,65	1 040,37	-28,28 (-2,65 %)

Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y)** (říjen): aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: -2,2 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů (y-y)** (říjen): aktuální hodnota: 6,4 %, očekávání trhu: 5,0 %, předchozí hodnota: 1,4 %
- **Průmyslová výroba (y-y)** (říjen): aktuální hodnota: 6,7 %, očekávání trhu: 5,4 %, předchozí hodnota: -0,9 %

Firemní zprávy

- **CETV 7/12** – Mediální CETV informovala o opětovném prodloužení termínu pro dokončení prodeje slovinských aktiv. Termín byl prodloužen od 18.1.2019.
- **ČEZ 3/12** - 30. 11. 2018 uplynula lhůta společnosti Inercom na splnění odkladacích podmínek pro koupi bulharských aktiv Skupiny ČEZ. I přes nesplnění odkladacích podmínek zůstane smlouva se společností Inercom o koupi bulharských aktiv v současnosti v platnosti. ČEZ ale plánuje zahájit paralelní jednání s dalším uchazečem v pořadí, společností India Power, která již potvrdila svůj trvalý zájem o bulharská aktiva ČEZ.
- **ČEZ 4/12** - Předsedkyně Státního úřadu pro jadernou bezpečnost Dana Drábová se v rozhovoru pro agenturu Bloomberg staví rezervovaně k rozšíření životnosti jaderné elektrárny Dukovany. Podle ní projekt nemusí být tak ekonomicky výhodný (nemusí se vyplatit) kvůli zpřísňujícím se bezpečnostním požadavkům, jež mohou zatěžovat náklady. V souvislosti s měnícími se technologiemi je nyní nemožné stanovit náklady na prodloužení životnosti elektrárny, poskytovat v současnosti nějaký odhad je čirá alchymie, uvedla Drábová.
- **Stock Spirits 5/12** - Likérka Stock Spirits reportovala výsledky za 9M a pro forma čísla za 12M FY 18. Společnost spolu s výsledky zvýšila dividendu na 6,01 centů za akcii. Likérka Stock Spirits dnes před otevřením trhu reportovala čísla za prvních devět měsíců tohoto roku a pro forma neauditované výsledky za celý dvanáctiměsíční interval fiskálního roku. Společnost vykázala akumulovaně za první tři kvartály roku zisk EBITDA v očištěné podobě na úrovni 35,8 milionů eur. Pro forma očištěný zisk EBITDA za celý fiskální rok posléze dosahuje hodnoty 59,4 milionů eur. To se v meziroční komparaci rovná 11,5% růstu. Po očištění o vlivy směnných kurzů je meziroční růst 8,1 %. Celkové tržby za prvních devět měsíců činí 193,8 milionů eur. Za celý fiskální rok v pro forma podobě posléze Stock Spirits reportoval celkové tržby 282,4 milionů eur, v meziročním

Česká republika

srovnání tak vzrostly o 8,7 %. Vyjádřeno v konstantním směnném kurzu, rovnal by se meziroční růst 6,9 %. Čistý dluh firma k 30. listopadu reportovala na 31,6 milionech eur. Za devět měsíců tohoto roku se tak čistý dluh společnosti snížil o zhruba 21,5 milionů eur, když ke konci roku 2017 činil 53,1 milionů eur. Co se čísel na klíčovém trhu v Polsku týče, reportovala likérka za devět měsíců tržby ve výši 105,6 milionů eur. Očištěný zisk EBITDA za stejnou periodu činil 27,5 milionů eur. Pro forma výsledky za fiskální rok vykázaly tržby na 152,6 milionech eur, meziroční růst tedy činil 8 %. Očištěný zisk EBITDA vzrostl ještě o něco výrazněji, konkrétně o 16 % na 40,4 milionů eur. Za fiskální rok 2018 tak tržby v Polsku činily 54 % celkových tržeb společnosti. V minulém roce byl podíl totožný. Stock Spirits ve zprávě vyjadřuje spokojenost se solidním podílem a růstem na trhu v Polsku. Spolu s dnešními výsledky Stock Spirits oznámil zvýšení dividendy na 6,01 centů na akcii. CEO společnosti Mirek Stachowicz vyjádřil v tiskové zprávě důvěru v budoucí další růst.

- **O2 6/12** - Nadnárodní finanční holding HSBC snižuje cílovou cenu pro akcie O2 Czech Republic na 230 Kč z 235 Kč. Doporučení „redukovat“ bylo potvrzeno.
- **Stock Spirits 5/12** - Americká banka JP Morgan snížila doporučení pro akcie Stock Spirits na neutral z předchozího overweight. Cílová cena byla snížena ze 3,2 liber na 2,2 liber.

Očekávané události

- 10/12 Spotřebitelské ceny

USA

Akiové trhy se dostaly opět pod prodejní tlak. Trh příliš nevěří tomu, že se USA s Čínou během 90 dní dohodnou na konkrétních opatřeních, jak zamezit vyšším dovozním clům do USA. Hlavní negativní zprávou bylo zatčení finanční ředitelky čínské Huawei v Kanadě na žádost amerických úřadů. Trh také negativně vnímá inverzní stav výnosové křivky mezi 3 a 5 letým výnosem, ačkoli na inverzní celou křivku si budeme muset ještě nějakou dobu počkat. Trh také citlivě vnímá jakékoli vyjádření od zástupců Fedu ohledně dalšího zvyšování sazeb. Negativnímu sentimentu nepřidal ani propad cen ropy, když WTI se obchoduje poblíž 50 USD za barel. K tomu přidejme automatické vyprodávání od quant fondů a americký index S&P 500 tak znovu testuje říjnová minima. Trh neuklidnilo ani data z pracovního trhu. V případě reportu NFP přibýlo v americké ekonomice 155 tisíc pracovních míst, což zaostalo za odhadovanými 198 tisíci. Míra nezaměstnanosti zůstala na 3,7 %.

Index	30. 11. 2018	7. 12. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 538,46	24 388,95	1149,51 (4,50 %)
S&P 500	2 760,17	2 633,08	127,09 (4,60 %)
NASDAQ Composite	7 330,54	6 969,252	361,285 (4,93 %)

Klíčové události

- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (listopad):** aktuální hodnota: 155 tis., očekávání trhu: 198 tis., předchozí hodnota: 250 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 3,7 %, předchozí hodnota: 3,7 %
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 97,5, očekávání trhu: 97,0, předchozí hodnota: 97,5

Firemní zprávy

- **Broadcom 7/12** - Výrobce čipů Broadcom Inc., který patří mezi dodavatele Applu, představil výsledky za 4Q fiskálního roku 2018. Společnost překonala očekávání analytiků na úrovni tržeb i očištěného zisku. Tržby společnosti vzrostly o 12 % ve srovnání s minulým rokem na úroveň 5,448 mld. USD. Volný hotovostní tok za čtvrtý kvartál (FCF) byl na úrovni 2,529 mld. USD (nárůst o 47 %). Za celý fiskální rok je tento ukazatel na úrovni 8,245 mld. USD, což představuje 50% nárůst oproti předchozímu roku. Tyto kvartální výsledky v sobě nezahnují vliv plynoucí z akvizice se společností CA Technologies. Kvartální dividendu vzrostla oproti předchozímu čtvrtletí o 51 % na 2,65 USD za akcii a je splatná 28. prosince. Společnost ve čtvrtém kvartálu zpětně odkoupila 6,4 milionu akcií ve výši 1,53 mld. USD a za celý fiskální rok 31,9 milionu akcií ve výši 7,258 mld. USD. Zatímco firma reportovala dobré výsledky, tak zprávy z tohoto odvětví nám toho moc pozitivního během posledních měsíců nepřinesly. Došlo i k situaci, kdy na trhu vznikl přebytek výrobků firmy v důsledku nižší než očekávané poptávky po nových iPhonech. I přesto společnost stále pokračuje ve zpětném odkupu svých akcií a její akcionáři se dočkali solidního dividendového nárůstu (51 % Q/Q). Broadcom Inc. vydala výhled na celý fiskální rok 2019, který je založen na současných business trendech a podmínkách, a který v sobě také zahrnuje přínosy plynoucí ze sloučení se společností CA Technologies. Čisté tržby firma odhaduje na úrovni přibližně 24,5 mld. USD, provozní marži ve výši 20 % podle GAAP metody měření a v 51% výši podle non-GAAP metody. Dle společnosti Thomson Reuters dosáhla společnost konsenzuálního odhadu analytiků v oblasti tržeb úrovně 22,4 mld. USD. Společnost Broadcom Inc. dále poznamenala, že v roce 2019 očekává kapitálové výdaje ve výši asi 550 mil. USD a amortizaci majetku ve výši přibližně 4,7 mld. USD. Dále dodala, že kapitálové výdaje v roce 2019 by měly činit přibližně 550 milionů dolarů, přičemž odpisy se očekávají ve výši 600 milionů dolarů.

Očekávané události

- 10/12 JOLTS report
- 11/12 PPI
- 12/12 CPI
- 14/12 Maloobchodní tržby, PMI

Výsledky firem:

- 13/12 Adobe, Costco
- 17/11 Red Hat, Oracle

Německo

V Evropě se stále navíc řeší problém s brexitem. Premiérka Mayová dle posledních zpráv nemá dostatečnou podporu v parlamentu, aby byla schválena dohoda s EU o vystoupení z unie. Zvyšuje se tak pravděpodobnost tzv. tvrdého brexitu, kdy by Británie odešla bez jakékoli dohody s EU. Evropský soudní dvůr v pondělí ráno rozhodl, že Velká Británie může jednostranným rozhodnutím ukončit proces vystoupení podle článku 50, a tím tedy celý brexit zastavit. Britský parlament by se ale musel postavit proti referendu a nařídil britské vládě brexit ukončit. Došlo by tak zřejmě k vyhlášení nového referenda. Je ale otázkou, zda by se uspořádání druhého referenda do 29. března vůbec stihlo. Aby, toho nebylo málo tak Francie řeší výrazné demonstrace, které vznikly kvůli zvýšení spotřební daně na pohonné hmoty a celkově nespokojenosti s životní úrovní a rostoucí nerovností ve společnosti. Francie již avizovala, že kvůli nepokojům budou slabší maloobchodní tržby a celkový útlum ekonomiky se projeví na HDP.

Index	30. 11. 2018	7. 12. 2018	Změna
DAX 30	11 257,24	10 788,09	469,15 (4,17 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (říjen):** aktuální hodnota: 1,6 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 0,8 %

EUROZÓNA

- **HDP (sezónně očistěno) (q-q) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Maloobchodní tržby (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 0,8 % / revize: 0,3 %

Firemní zprávy

- **Fresenius 7/12** - Již druhé varování v posledních měsících týkající se nedosažení stanoveného zisku poslalo akcie německé Fresenius SE hluboko do červených čísel. Německá společnost Fresenius SE, provozovatel soukromých zdravotnických zařízení, po dnešním ránu výrazně ztrácí. Akcie společnosti velmi oslabily po tom, co ohlásila, že se jí nepodaří naplnit finanční cíle stanovené do roku 2020, což je již druhé podobné oznámení za posledních pár měsíců. Akcie ve Frankfurtu klesly až o 18 %. Fresenius SE vlastní 31% podíl ve společnosti Fresenius Medical Care.
- **Vonovia 6/12** - Realitní společnost Vonovia, která je největším pronajímatelem nemovitostí v Německu, oznámila výsledky za 9 měsíců fiskálního roku 2018. V květnu by na valné hromadě měla být schválena dividenda 1,44 euro, což by znamenalo meziroční zvýšení o 12 centů. Výnosy z nájemného za prvních 9 měsíců meziročně vzrostly o 3,1 % na 1,29 mld. euro. Ukazatel funds from operations, jenž je výsledkem přičtení amortizace a odpisů nemovitostí k zisku a případného odečtené příjmů z prodeje nemovitostí, meziročně rostl za období 9M roku 2018 o 12,7 % na 778,2 mil. euro. Vonovia vlastní ve svém portfoliu kolem 400 000 bytů rozestých v Německu, Švédsku, kde v nedávné době skoupila komplex nemovitostí Victoria Park AB, a Rakousku, kde převzala v nedávné době společnost BUWOG a 48 300 byty ve svém portfoliu. Tento říjen Vonovia také v rámci procesu internacionalizace portfolia koupila portfolio 4000 bytů od francouzské státní společnosti SNCF.

Očekávané události – Německo

- 11/12 ZEW index
- 13/12 CPI
- 14/12 PMI

Očekávané události – Eurozóna

- 11/12 ZEW index
- 12/12 Průmyslová produkce
- 13/12 ECB zasedání
- 14/12 PMI

Výsledky firem

- 13/12 Metro

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, web: www.fio.cz