

### Česká republika

Pokles na pražské burze pokračoval i před vánočními svátky. Index PX oslabil o výrazných 4,38 % a dostal se pod hranici 1000 bodů. Pod touto metou byl naposledy v červenci loňského roku. Z posledních deseti seancí si index připsal pouze jednu růstovou a na týdenní bázi je v červených číslech již potřetí v řadě. Nejvýraznější ztrátu si připsaly akcie Erste Group, které oslabily o téměř 12 %. Pod tlak se emise dostala v souvislosti s plánem rumunské vlády na zavedení speciální daně. Pro rumunskou dceru Erste to bude mít značný dopad do hospodaření, na konsolidované úrovni to tak výrazné nebude, ale celkové zhoršení podnikatelského prostředí na tamním trhu může mít a další konsekvence. Poklesu nezůstaly ušetřeny ani ostatní bankovní domy – Komerční banka oslabila o 3,3 % a vrátila se na úroveň předchozího lokálního minima z konce října, Moneta oslabila o 3,66 %, pojišťovna VIG ztratila 3,58 %. Emisní povolenky se držely na vysokých úrovních a tak ČEZ relativně slušně odolával poklesům. Ztráta o 1,55 % patřila na týdenní bázi k nejmenším. Jako jediný se v kladných číslech udržel Avast. Titul zaznamenal rovněž dílčí pokles, když britské úřady informovaly o záměru vyšetřování společností z antivirového odvětví. Avast v prohlášení ujistil, že dodržuje všechny relevantní zákony, což k uklidnění investorů stačilo. Titul posílil o 1,96 %. Po delší stagnaci se výrazněji pohnul i kurz akcií Pegasu, když do mělkého trhu některý ze zbývajících akcionářů prodával svoji pozici. Nejednalo se ani o nadprůměrný objem, ale za daného sentimentu kurz oslabil o 5,52 % na 822 Kč. O více jak 12 % oslabily akcie mediální CETV, kde po předchozích poklesech byly již patrné pokyny typu stoploss.

Index	14. 12. 2018	21. 12. 2018	Změna
PX	1 028,40	983,35	45,05 (-4,38 %)

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (listopad): aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,3 %, předchozí hodnota: 0,7%
- **Index výrobních cen** (y-y) (listopad): aktuální hodnota: 3,9 %, očekávání trhu: 3,7 %, předchozí hodnota: 3,9 %

#### Firemní zprávy

- **Avast 19/12** - Britský regulátor zveřejnil zprávu o tom, že chystá vyšetřování společností z antivirového odvětví. Podle regulátora některé společnosti mohou porušovat právo na ochranu spotřebitele. Zpráva by se měla týkat zejména velkých kyberbezpečnostních hráčů jako jsou Sophos, Avast, NCC Group či ECSC Group, píše Bloomberg. Avast vydal prohlášení o tom, že si je jistý svými praktikami, které podle něho jsou v souladu s relevantními zákony.
- **ČEZ 19/12** - Energetická skupina ČEZ oznámila včera záměr výstavby nového teplovodu, který by měl přivádět teplo z Jaderné elektrárny Temelín do Českých Budějovic. Stavba v celkové hodnotě stovek milionů korun začne na jaře příštího roku, přičemž zkušební provoz by měl začít v topné sezóně 2020 / 2021. Smlouva o dodávkách tepelné energie byla mezi zástupci skupiny ČEZ a města České Budějovice uzavřena na 20 let.
- **ČEZ 20/12** - ČEZ říká, že jeho polská elektrárna CEZ Skawina bude od roku 2021 šest let poskytovat kapacitu 120 MW pro stabilizaci sítě, což přinese dodatečný příjem ve stovkách milionů Kč.
- **ČEZ 20/12** - Komplikovaný příběh prodeje bulharských aktiv ČEZu se dostává do dalšího bodu. Deník E15 uvedl s odvoláním na vyjádření mluvčí ČEZu Alici Horákové, že bulharský antimonopolní úřad se začal znovu zabývat žádostí společnosti Inercom o schválení koupě aktiv ČEZu. Inercom zaslal úřadu svou druhou žádost letos v září, ten se jí však posléze v říjnu odmítl zabývat s ohledem na existenci správních žalob. Bulharský Nejvyšší správní soud nicméně nyní antimonopolnímu úřadu přikázal se žádostí znovu zabývat. Pozice Inercomu v souboji o aktiva ČEZu tak tímto znovu posiluje. Pokud by tedy nakonec antimonopolní úřad transakci mezi ČEZem a Inercomem posvětil, mohla by být naplněna smlouva, jenž byla podepsaná mezi těmito subjekty letos v únoru.
- **ČEZ 21/21** - Energetická skupina ČEZ získala projekty větrných elektráren na území Německa, přičemž jejich celkový potenciální instalovaný výkon činí až 190 MW. ČEZ projekty získal díky spolupráci s tamními developery v návaznosti na vytvoření společných podniků s firmou GP JOULE Holding a BayWa Wind. Projekty by měly soutěžit v systému německých aukcí především mezi lety 2020 - 2022. Celkový instalovaný výkon elektráren

## Česká republika

bude záležet na výsledku zmiňovaných aukcí.

- **Erste Group 19/12** - Velké západní banky, které dominují rumunskému bankovnímu odvětví, musí nově počítat s novou překvapivou daní z bankovních aktiv, která by měla vejít v platnost v příštím roce. Lokální jednotka skupiny Erste - Banca Comerciala Romania - má na rumunském bankovním trhu největší bilanci ze všech tamních bank, která konkrétně ke konci třetího čtvrtletí činila 15,5 miliard eur. Dalšími bankami, které disponují vysokými bilancemi, jsou například Banca Transilvania, Raiffeisen Bank International, Societe Generale's BRD a UniCredit. O zavedení nové daně hovořil v televizním rozhovoru v úterý večer rumunský ministr financí Eugen Teodorovici, přičemž nově chystanou daň nazval „daní na chamtivost“. Teodorovici řekl, že nová daň by v roce 2019 měla do státní kasy přinést 775 milionů eur a přispět tak ke zmenšení státního deficitu. Daň by tak měla sloužit zejména k pokrytí výnosů, které banky generují díky výši svých rozvah v návaznosti na mezibankovní obchody s tamní centrální bankou. Měla by být přímo navázána na vývoj rumunské mezibankovní sazby ROBOR (Teodorovici hovořil o 3M a 6M ROBOR). Do ROBOR 1,5 % by daň měla být nulová, s rostoucími sazbami by měla graduálně růst a to až na úroveň 0,9 % z aktiv při ROBOR sazbě 3,01 až 3,50 %.
- Komentář Fio – Michal Kříkava:** V případě naplnění nejčernějšího scénáře a uplatnění nejvyšší daňové sazby ve výši 0,9 % by negativní dopad do zisku před zdaněním rumunské divize Erste představoval cca 140 mil. EUR. To představuje zhruba 50 % námi odhadovaného zisku před zdaněním rumunské divize Erste za rok 2018. Dopad do hospodaření rumunské Erste by tak byl velmi výrazný. Relativní dopad na hospodářské výsledky celé rakouské bankovní skupiny by v případě schválení předmětných daňových změn byl samozřejmě výrazně menší. Konsolidovaný zisk Erste Group před zdaněním dosáhne v letošním roce dle našich odhadů cca 2,55 mld. EUR. Dopad navržených daňových změn v Rumunsku na úrovni celé bankovní skupiny by tak dle našich odhadů představoval cca 5 % konsolidovaného zisku před zdaněním za rok 2018.
- **Erste Group 21/12** - Návrh na sektorové zdanění bank v Rumunsku byl v pátek večer schválen. Spolu s tím byly schváleny také daně na energetické a telekomunikační společnosti.

### Očekávané události

-

## USA

Nervozita na trzích pokračuje a Wall Street zatím zažívá nejhorší prosinec od roku 1931. Index S&P 500 od svého říjnová maxima odepsal už přes 15 %. Hlavním důvodem výprodejů jsou obavy o růst globální ekonomiky. Zpomalující Čína a Evropa děsí trhy i v zámoří, když na horší vývoj ekonomiky upozorňují firmy z různých sektorů jako FedEx nebo Micron. Trhům nepomohl ani Fed, který dle očekávání zvedl sazby a odhad zvýšení pro rok 2019 snížil na dvě z dříve očekávaných tří. Zároveň mírně upravil výhled HDP i inflace. Výprodej na trhu spustilo nejspíše vyjádření o zachování režimu „autopilota“ při snižování bilance. Každý měsíc dnes Fed nechává v rámci kvantitativního utahování maturovat dluhopisy za 50 miliard dolarů. Jerome Powell na tiskové konferenci sdělil, že FOMC neplánuje toto tempo nijak upravovat, na což část trhu zřejmě sázela. Reakcí byl propad indexu S&P 500 až pod 2500 bodů. Na týdenní bázi se v případě indexu Dow Jones jednalo o nejvýraznější pokles za posledních deset let. Nasdaq se již propadl do „medvědího trhu“, když od svého maxima ztratil více jak 20 %.

Index	14. 12. 2018	21. 12. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 100,51	22 878,45	-1655,14 (6,87 %)
S&P 500	2 599,95	2 467,70	-183,33 (-7,05)
NASDAQ Composite	6 910,665	6554,36	-577,67 (-8,36 %)

## Klíčové události

- **Osobní výdaje (listopad):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: -4,3 %
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (3Q - třetí, konečný):** aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: 3,5 %, předchozí hodnota: 3,5 %
- **Index předstihových ukazatelů (listopad):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,1 %

## Firemní zprávy

- **Accenture 20/12** - Společnost Accenture, poskytující odborné služby a řešení v oblasti podnikových procesů, poradenství a digitálních technologií, reportovala silné výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2019. Výhled pro následující čtvrtletí naplnil analytická očekávání. Tržby společnosti meziročně rostly v dolarovém vyjádření o 7 % na 10,6 mld. USD, v lokálních měnách pak tržby rostly o 9,5 %. Očištěný čistý zisk vzrostl meziročně o 9 % na 1,96 USD na akcii a překonal tak analytický odhad 1,85 USD. Accenture ve svém aktualizovaném výhledu hospodaření pro fiskální rok 2019 zúžila očekávané meziroční tempo růstu tržeb na 6-8 % z předchozích 5-8 %. Čistý zisk na akcii očekává mezi 7,01-7,25 USD na akcii, předchozí odhad: 6,98-7,25 USD. Free cash flow by mělo za celý fiskální rok 2019 dosáhnout úrovně 5,1 až 5,5 mld. USD. Pro následující čtvrtletí Accenture očekává tržby mezi 10,1 až 10,5 mld. USD, což je v souladu s očekáváním 10,03 až 10,5 mld. USD.
- **Walgreen Boots 20/12** - Lékárenská skupina Walgreens Boots Alliance zaznamenala tržby lehce pod očekáváním. Očištěný zisk na akcii byl nad očekáváním. Společnost se v FY19 chystá zaměřit na program určený k transformaci řízení nákladů, který by měl přinést velké úspory v příštích letech. Společnost doposud v FY19 udržovala plánované tempo růstu. Firma zahájila program transformace řízení nákladů, který by měl firmě přinést úsporu nákladu ve výši 1 mld. ročně. CEO Stefano Pessina uvedl, že společnost je nadšena z dosažení dvojciferného procentního růstu zisku na akcii v prvním kvartálu, včetně velmi dobrých výsledků dosažených v USA. Firma se nadále soustřeďuje na investice a transformaci svého byznysu. Podle CEO společnost dosáhla velkého pokroku ve vztazích se svými partnery, včetně rozvíjení spolupráce s firmami Kroger, FedEx a Humanand. Boots Alliance na začátku týdne vyjádřila iniciativu k další expanzi nabídky zdravotní péče s firmou Verily. CEO dále potvrdil cíle pro fiskální rok 2019 a zahájení transformačního procesu řízení rizik, jehož cílem je dosáhnout úspor ve výši 1 mld. ročně, čehož by firma ráda dosáhla během následujících tří let.

## Očekávané události

- 27/12 Prodeje nových domů, Spotřebitelská důvěra
- 28/12 Pokračující prodeje domů, Chicago PMI

## Výsledky firem:

-

## Německo

Do medvědího trhu, který je charakterizován jako pokles indexu o více než 20 %, se dostal po německém DAXu také panevropský Eurostoxx 50. Evropské akcie jsou pod ještě větším tlakem než zámoří z důvodu horší výkonnosti evropské ekonomiky. Globální dopravní společnost FedEx označila právě Evropu jako důvod slabších hospodářských výsledků. ECB potvrdila záměr ukončit kvantitativní uvolňování, což trhy taky nepodpořilo. Jednou z mála pozitivních zpráv v Evropě je tak alespoň zmírnění napětí kolen italského rozpočtu. Politické riziko trvá také v případě řešení brexitu, kde je poměrně velká pravděpodobnost, že dohoda Mayové s EU v britském parlamentu neprojde a hrozí tak odchod Velké Británie z EU bez jakékoli dohody.

Index	14. 12. 2018	21. 12. 2018	Změna
DAX 30	10 865,77	10 633,82	-231,95 (-2,13 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Spotřebitelská důvěra GfK (leden):** aktuální hodnota: 10,4, očekávání trhu: 10,3, předchozí hodnota: 10,4
- **Index IFO očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 97,3, očekávání trhu: 98,4, předchozí hodnota: 98,7
- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 52,2, očekávání trhu: 52,4, předchozí hodnota: 52,3

#### EUROZÓNA

- **Stavební výroba (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 1,8 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,6 %
- **CPI (y-y) (listopad - konečný):** aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,0 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 51,3, očekávání trhu: 52,8, předchozí hodnota: 52,7
- **Registrace nových aut (EU27) (listopad):** aktuální hodnota: -8,0 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -7,3 %

### Firemní zprávy

- **Volkswagen 18/12** - Koncern Volkswagen uvedl, že bude velmi těžké naplnit nové emisní cíle Evropské unie. VW se nechal slyšet, že investice ve výši 30bn EUR určené na vývoj a uvedení nových elektrických automobilů v dalších pěti letech nebude dostatečná. Audi, Porsche a další značky uvedly, že bude nutné zrychlit posun k elektrickým automobilům a je možné, že pro splnění emisních cílů, které byly odsouhlaseny v Bruselu během pondělní noci, bude nutné ukončit výrobu některých současných modelů se spalovacími motory. Nové regulace požadují, aby nová auta prodávaná v roce 2030 vypouštěly průměrně o 37,5 % méně CO2 ve srovnání s rokem 2021. Volkswagen v současné době plánuje navyšovat prodej elektrických automobilů o 3 miliony ročně až do roku 2025, anebo navýšit globální prodej o 25 %. Z důvodu nových pravidel bude nezbytné, aby elektrické automobily tvořily 40 % evropských prodejů do roku 2030, což je více ambiciózní plán než ten, který byl doposud plánován, uvedl Herbert Diess – výkonný ředitel Volkswagenu. Mluvčí VW prohlásil, že nejmenší automobil VW (Volkswagen UP! hatchback), možná bude nutné vyřadit z prodeje, protože není žádný ekonomicky efektivní způsob, jak redukovat CO2 na hodnotu menší než 95 gramů za kilometr. Evropská asociace výrobců automobilů uvedla, že redukce CO2 o 37,5 % může znít uvěřitelně, ale je zcela nerealistická z pozice, ve které se dnešní automobilový průmysl nachází. Asociace ACEA s cílem EU ostře nesouhlasí a má za to, že tento cíl pro rok 2030 pochází z čistě politických motivů, aniž by se při rozhodování bral v úvahu současný technologický a socio-ekonomický stav.

### Očekávané události – Německo

- 28/12 Index importních cen, CPI

### Očekávané události – Eurozóna

### Výsledky firem

## 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)