

#### Česká republika

Pražská burza má za sebou z celkového pohledu další nevýrazný týden, když index PX oslabil o zanedbatelných 0,03 % a nadále osciloval kolem hranice 1060 bodů. V blízkosti této úrovně se drží již více jak dva měsíce. Přes absenci výraznějšího pohybu indexu bylo k dispozici několik velmi zajímavých událostí. PKN Orlen se rozhoupal a předložil nabídku akcionářům k odkupu akcií v Unipetrolu. Snahou majoritního akcionáře je ovládnout 90%. Nabídková cena dosahuje výše 380 Kč. Titul se před oznámením obchodoval u 364 Kč, po oznámení se kurz přiblížil odkupní ceně. O úspěchu nabídky bude rozhodovat společnost Paulinino (ovládá ji J&T), která drží podíl ve výši zhruba 20%. Na týdenní bázi kurz posílil o 0,29%. Důležitou zprávou pro minoritní akcionáře je obnovení obchodování s akciemi Orco Property Group, které se od pátku 15.12. opět obchodují na RM-Systemu. Zpět k celkovému vývoji na trhu. V pátek byl poslední den před rebalencem indexu PX a v závěrečné aukci byly k vidění výrazně vyšší objemy obchodů. Bylo dosaženo i několik „zajímavých“ cen. ČEZ končil na rovné hodnotě 500 Kč a na tuto metu se dostal po více jak dvou letech. Na týdenní bázi kurz posílil o 1,96% a z hlavních titulů dosáhl nejlepšího výsledku. Brzdou indexu byla naopak Erste Group, která oslabila o 2,35% a dostala se na hranici 900 Kč (-2,35%). V závěru týdne oslabovaly i bankovní tituly v Evropě, když výnosy na dluhopisových trzích zaznamenaly další poklesy. Na rovných 900 Kč zavírala i Komerční banka a oba dva hlavní zástupci bankovního sektoru tak kurzově vyrovnaly své hodnoty. Akcie KB na týdenní bázi posílily o 0,12% a po celý týden se držely v blízkosti hranice 900 Kč. Moneta zaznamenala tentokrát nejlepší výkonnost z finančních titulů, když posílila o 1,15% a dostala se opět na horní okraj pásma, ve kterém se drží v posledních měsících. S blížící se dividendou (loni byl rozhodný den v dubnu) se dá očekávat, že poptávka po titulu poroste a návrat na nižší hodnoty by se již nemusel opakovat. Nejhorší výsledek zaznamenaly naopak akcie mediální CME. Kurz oslabil o 6,36% a vývoj na domácím trhu následoval propady na domovském trhu v USA. Kurz v USA oslaboval celý týden a především v pátek byly k vidění vysoký zobchodovaný objem.

Index	8. 12. 2017	15. 12. 2017	Změna
PX	1 062,35	1 062,05	-0,3 (-0,03 %)

#### Klíčové události

- **CPI (m-m)** (listopad): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **CPI (y-y)** (listopad): aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: 2,9 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 11/12** - Londýnský privátní fond Actis se zajímá o turecká aktiva ČEZu, ten je prodeji otevřený a průběžně získává nabídky na prodej. ČEZ vlastní polovinu turecké společnosti Akcez Enerji Yatirimlari se společností Akkok. ČEZ je prodeji tureckých aktiv otevřený, spolu s druhým akcionářem letos najal J.P. Morgan, aby poradci zvážili možnosti, jak s Akcezem naložit.
- **ČEZ 15/12** – Evropská investiční banka poskytne fondu Inven Capital, který spadá pod ČEZ, 1,28 mld. Kč. Stejnou částku poskytne také ČEZ. "Společně s původně poskytnutým kapitálem ze strany ČEZ a dodatečným financováním z EIB bude společnost Inven Capital disponovat kapitálem v celkové výši přibližně 240 milionů eur (6,2 miliardy korun)," uvedl výkonný ředitel Inven Capital Petr Míkovec.
- **ČEZ 15/12** - Bulharský antimonopolní úřad schválil prodej uhelné elektrárny Varna. Uvedla to včera po uzavření trhu agentura ČTK, resp. Reuters. ČEZ se na prodeji dohodl na konci října se společností SIGDA OOD.
- **O2 13/12** - Společnost O2 oznámila již druhý program zpětného odkupu akcií. V rámci něj chce během dvou let odkoupit až 4 % z celkového počtu a to až do celkového objemu 8 mld. Kč. Společnost zamýšlí plynule navázat na končící dvouletý program z prosince 2015.
- **Orco Property Group 15/12** - V návaznosti na rozhodnutí ČNB o zrušení pozastavení obchodování bylo obnoveno obchodování s akciemi developerské skupiny Orco na RM-SYSTEMU.

## Česká republika

- **Pegas 12/12** - Textilní společnost Pegas Nonwovens oznámila, že uzavřela smlouvu na dodávku nové výrobní linky s kapacitou v rozmezí 8 až 15 tisíc tun. Do komerčního provozu by pak linka podle předpokladů firmy měla být uvedena ve čtvrtém kvartále roku 2019. Oznámení navazuje na již dříve poskytnuté informace o záměru na vybudování další linky ve znojenském závodě. Podle vyjádření managementu nebude instalace linky vyžadovat žádné výrazné změny infrastruktury v závodě.
- **Unipetrol 12/12** - Společnost Unipetrol se vyjádřila k požáru, který vypukl v ranních hodinách a areálu Záluží. Jednalo se o lokální škodu na jednotce parciální oxidace. Jednotka by měla být v provozu během několika týdnů. Škoda je zejména na potrubí, kabeláži a izolacích. Finanční dopad firma analyzuje. Zaměstnanci a životní prostředí nebyly ohroženy, oznámila společnost.
- **Unipetrol 13/12** - PKN Orlen nabízí za odkup akcií Unipetrolu 380 Kč za kus. Podíl chce navýšit ze současných necelých 63 % až na 90 %. „Představenstvo (Unipetrolu) zpracuje stanovisko k návrhu ve lhůtě pěti pracovních dnů od obdržení nabídkového dokumentu,“ uvedla prozatím společnost. Polská společnost plánuje zahájit nabídku odkupu od 28. prosince, trvat by pak měla do 30. ledna. Druhým největším podílníkem v Unipetrolu je investiční skupina J&T. Ta stojí za firmou Paulinino Limited, která v petrochemické vlastní zhruba 20 procent. Již v červnu polská média psala o tom, že PKN Orlen má zájem převzít podíl J&T a ukončit tak spory v petrochemické společnosti. Společnost Paulinino podle prohlášení hodlá nabídku důkladně zanalyzovat, bližší komentář však neposkytl.
- **Vienna Insurance Group 14/12** - Rakouská Vienna Insurance Group plánuje sloučit své dvě české dceřiné společnosti. Pojišťovna České spořitelny bude v roce 2019 integrována do Kooperativy.

### Očekávané události

- 18/12 Průmyslové ceny
- 21/12 ČNB – rozhodnutí o nastavení sazeb

## USA

Růst amerických akcií pokračuje a indexy opět navyšovaly svá historická maxima. S daňovou reformou a solidním růstem světové ekonomiky investoři nadále kupují sebemenší pokles na trhu. Ve středu rozhodoval měnový výbor Fedu o úrokových sazbách. Sazby šly dle očekávání nahoru a trh se spíše soustředil na výhled pro další období. V příštím roce Fed počítá, že sazby bude zvedat třikrát. V reportu byla však vícekrát zmíněna nízká inflace a dva členové FOMC dokonce hlasovali proti zvýšení. Trh tak Fedu nevěří, že sazby půjdou výš tak rychle a dolar reagoval oslabením. Zřejmě více pozornosti než akcie si vysloužil vývoj cen všech možných kryptoměn. Bitcoin se začal kvůli velké poptávce dokonce obchodovat na regulovaných derivátových burzách. Z pohledu trvání růstu a procentuálního zhodnocení bitcoin překonává slavnou tulipánovou bublinu a jedná se o největší spekulativní mánii v historii.

Index	8. 12. 2017	15. 12. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	24 329,16	24651,74	+322,58 (+1,33%)
S&P 500	2651,50	2675,81	+24,31 (+0,92%)
NASDAQ Composite	6 840,08	6936,58	+96,502 (+1,41%)

### Klíčové události

- **Průmyslová produkce (m-m) (listopad):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,9 % / revize 1,2 %
- **Newyorský výrobní index (prosinec):** aktuální hodnota: 18,0, očekávání trhu: 18,8, předchozí hodnota: 19,4
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (listopad):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **CPI (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,2%, předchozí hodnota: 2,0%
- **Nové pracovní pozice JOLTs (říjen):** aktuální hodnota: 5996, očekávání trhu: 6135, předchozí hodnota: 6093

### Firemní zprávy

- **Adobe Systems 15/12** – Softwarová společnost Adobe Systems reportovala výsledky za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2017. Firma vcelku výrazně překonala očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg. Kvartální výnosy v meziroční komparaci vzrostly o 25 %. Výhled pro fiskální rok 2018 však ukazuje na zpomalování tempa růstu výnosů. Nad odhady byla mimo celkové výnosy i ziskovost. Původní softwarová společnost nadále pokračuje v práci na přechodu od nabízení jednorázových softwarových licencí k modelu předplatného založeného na technologiích cloud, ve kterém klienti platí opakující se poplatek. Za celý fiskální rok 2017 pak výnosy vzrostly také o 25 %, v příštím roce však firma očekává zpomalení tempa růstu na 19 %. Celkové výnosy firma v roce 2018 projektuje na 8,725 miliard dolarů, očištěný zisk na akcii pak na 5,50 dolarů. Analytici oslovení agenturou Reuters přitom v konsensu očekávají očištěný zisk na akcii ve výši 5,52 dolarů a celkové výnosy 8,729 miliard dolarů. V právě probíhajícím kvartále pak společnost očekává očištěný zisk na akcii na 1,27 dolarech (konsensus 1,24 dolarů), výnosy pak 2,04 miliard dolarů (konsensus totožný).
- **Costco 15/12** - Americký maloobchodní řetězec Costco reportoval výsledky za první kvartál roku 2018. Firma dokázala naplnit očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg, když očištěný zisk na akcii i tržby mírně předčily konsensus trhu. Celkové tržby meziročně vzrostly o 13,3 % Neочиštěný zisk na akcii pak Costco vykázala na 1,45 dolarech za kus. Ke kladným výsledkům přispěl také fakt, že tento rok spadl Black Friday do prvního čtvrtletí, v roce minulém spadl do druhého kvartálu.
- **Walt Disney 14/12** - Společnost Walt Disney kupuje část konkurenční 21st Century Fox v hodnotě 52,4 mld. dolarů. Dohoda zahrnuje většinu aktiv mediálního magnáta Ruperta Murdocha, jako např. známá filmová studia, 39% podíl poskytovatele televizních služeb Sky nebo balíček televizních stanic Star India a další anglickojazyčné kanály. V rámci transakce proběhne vyčlenění (spin-off) zbylých operací Foxu, který bude obsahovat např. klíčové televizní kanály jako Fox News a Fox Business. Takto vzniklá společnost Murdochovi zůstane. Zájemcem o Fox byla také telekomunikační a televizní společnost Comcast. Lze očekávat, že transakce bude sledována nejen americkými antimonopolními regulátory.

### Očekávané události

- 19/12 Stavební povolení, zahájená výstavba
- 21/12 Filadelfie Fed Index, Chicago Fed Index, HDP (Q3)
- 22/12 Osobní výdaje a příjem, Jádrový PCE index, Prodeje nových domů

### Výsledky firem za 3Q17:

- 19/12 FedEx, Micron
- 20/12 General Mills
- 21/12 Nike, Accenture

## Německo

Německý DAX se obchodoval nadále poblíž hranice 13 tisíc bodů. Vedle Fedu rozhodovala o dalším směřování měnové politiky ECB. Od ECB se příliš nečekalo a jediná nová informace byla revize prognózy růstu HDP a inflace. Zatímco výhled pro HDP byl zvýšen (hlavně pro rok 2018) tak inflace se dle ECB až do roku 2020 nedostane na cíl 2 %. Euro oslabilo, protože úrokový diferenciál mezi ECB a Fedem by za stávajících výhledů měl narůst na několik procentních bodů. Největší pohyby z německých akcií zaznamenaly utility. Zhoršení výhledu od energetické Innogy (-18 %) se rozšířilo na akcie RWE a E.ON. Akcie RWE se propadly za poslední tři obchodní dny o 20 %. Na akciích E.ON byla reakce mírnější, když akcie firmy odepsaly jen 4 %. Účetní problémy pak poslaly na dno akcie společnosti Steinhoff. Jedná se o sledovanou záležitost mimo jiné proto, že dluhopisy firmy nakupovala v rámci svého programu na nákup korporátních bondů ECB.

Index	8. 12. 2017	15. 12. 2017	Změna
DAX 30	13 153,70	13103,56	-50,14 (-0,38%)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 58,7, očekávání trhu: 57,2, předchozí hodnota: 57,3
- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 17,4, očekávání trhu: 18,0, předchozí hodnota: 18,7

#### EUROZÓNA

- **Složený index nákupních manažerů Markit (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 58,0, očekávání trhu: 57,2, předchozí hodnota: 57,5
- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (říjen):** aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 3,2%, předchozí hodnota: 3,3% / revize 3,4 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 29,0, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 30,9

#### Firemní zprávy

- **RWE 13/12 – Německé společnosti ze sektoru utilit v čele s Innogy za zvýšených objemů výrazně poklesly.** Důvodem je schválený rozpočet a nový výhled společnosti pro následující fiskální rok. Ten byl revidován směrem dolů, důvodem je zejména výpadek jednorázových efektů v regionu východní Evropy. Management Innogy očekává v letošním roce EBITDA na úrovni 4,3 mld. eur (předch. 4,4 mld.) a 2,7 mld. v roce 2018. Bude také zvyšovat CAPEX meziročně o min. 25% na více než 3 mld. €. Dnešní vyjádření investoři přijali negativně, navzdory navýšení plánovaných kapitálových výdajů. V návaznosti na zprávu akcie IGY klesá o 8 procent, podobně je na tom příbuzná RWE a konkurenční EON klesá o necelá čtyři procenta. Naopak Uniper ani domácí ČEZ nejsou výrazněji dotčeny.

#### Očekávané události – Německo

- 19/12 IFO Indexy
- 20/12 PPI
- 22/12 GfK spotřebitelská důvěra

#### Očekávané události - Eurozóna

- 18/12 CPI

#### Výsledky firem za 3Q 2017

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, 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 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 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 propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

### 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 Kříkava (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (analytik), Jan Kregl (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)