

Česká republika

Globální výprodeje z tohoto týdne se na pražské burze projevily v omezené míře. Index PX sice vykázal výrazně ztrátovou výkonnost, na týdenní bázi dokonce jednu z nejhorších v letošním roce, ale oproti poklesům na ostatních trzích (DAX -5 %, S&P -4 %, Čína -7 %) se nejednalo o nic dramatického. Index PX oslabil o 2,15 % a celkově by šlo obchodování charakterizovat jako podstatně méně volatilní. Na globálních trzích se výprodeje v pátek zastavily a byl k vidění částečný protipohyb, Praha v kontextu nižších předchozích poklesů a obecně slabšího protipohybu v Evropě dokonce jako jeden z mála trhů ztrácela. Z titulů z hlavního domácího indexu dokázaly být na týdenní bázi v plusu pouze akcie PFNonwovens, který si při nízké likviditě žije vlastním životem. Kurz se dostal na 908 Kč a posílil o 0,89 %. Z titulů s velkou vahou se paradoxně nejvíce dařilo Erste Group, která jako titul s největší závislosti na dění na globálních trzích oslabila pouze o 0,17 %. Hlavní událost týdne se však odehrála u jiného bankovního titulu a to Moneta Money Bank. Firma oznámila záměr na převzetí AirBank a česko – slovenských aktivit Home Creditu z rukou PPF. Společnost Petra Kellnera naopak zprostředkovaně má v budoucím podniku získat významný podíl. Sloučením by vzniknul nový významný hráč, který by mohl více konkurovat hlavním bankovním domům na domácím trhu. Transakce by se měla dokončit v polovině příštího roku, do konce toho letošního by měla o transakci hlasovat valná hromada Monety, která musí obchod posvětit. Kurz Monety se postupně dostal na nižší úroveň a oslabil o 3,9 %. Komerční banka oslabila o 1,38 %, nejvýraznější ztrátu si připsaly akcie pojišťovny VIG, které oslabily o více jak 5 %. Na nižší hodnoty se dostal i ČEZ, který oslabil o 2,6 %. Kvalifikovaný akcionář požádal vedení o svolání valné hromady. Korekce po předchozím růstu pokračovala u akcií Avastu, který oslabil o 2,38 % na 82 Kč. Valná hromada odsouhlasila snížení emisního ážia.

Index	5. 10. 2018	12. 10. 2018	Změna
PX	1 103,38	1 079,61	-23,77 (-2,15 %)

Klíčové události

- **Průmyslová výroba (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 2,9 %, předchozí hodnota: 10,3 %
- **Maloobchodní tržby (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: 5,0 %, předchozí hodnota: 7,0 %
- **Míra nezaměstnanosti (září):** aktuální hodnota: 3,0 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 3,1 %
- **CPI (m-m) (září):** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **CPI (y-y) (září):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 2,5 %

Firemní zprávy

- **Avast 10/10** - Finanční skupina Barclays potvrdila své investiční doporučení na akcie českého Avastu na stupni "overweight", cílová cena byla navýšena ze 300 GBP na 350 GBP (cca 103 Kč).
- **Avast 10/10** – Valná hromada společnosti odsouhlasila snížení emisního ážia o 138 mil. liber. Rozhodnutí valné hromady musí ještě schválit britský soud, který by měl rozhodovat v průběhu listopadu. Jedná se o účetní operaci, která má firmě zajistit možnost prostředky distribuovat mezi akcionáře.
- **ČEZ 3/10** – Kvalifikovaní akcionáři držící ve společnosti ČEZ cca 1% podíl (v čele s investorem Michalem Šnobrem) předali představenstvu ČEZu žádost na svolání mimořádné valné hromady. Podle vyjádření Šnobra budou chtít kvalifikovaní akcionáři řešit opční program managementu společnosti, změny stanov, ale i např. téma potenciálního prodeje uhelné elektrárny Počerady. Doručení žádosti potvrdil tiskový mluvčí ČEZu Ladislav Kříž, který uvedl, že žádost nyní musí projít právním posouzením.
- **Moneta 8/10** - Air Bank a české a slovenské větvě Home Credit od společnosti Home Credit Group B.V. Souhrnná cena transakce by měla dosáhnout 19,75 mld. Kč, přičemž 6,75 mld. Kč by měla uhradit Moneta v hotovosti. Tu získá Moneta vydáním kapitálových nástrojů Tier2 a ATI s cílem dosáhnout kapitálové přiměřenosti ≥ 17 %. Zbylou část transakce ve výši 13 mld. Kč bude Moneta financovat emisí 165,6 mil. nových

Česká republika

akcií při dohodnuté ceně 78,5 Kč za akcii. Nově vydané akcie budou vydány akcionářům Home Credit Group B.V., přičemž usnesení valné hromady bude vyžadovat, aby se stávající akcionáři vzdali přednostního práva na úpis nových akcií. S nově vydanými akciemi nebude spojeno právo na dividendu za rok 2018, která by dle vyjádření managementu Monety měla být zachována při dříve představeném návrhu 5,5 Kč na akcii. Vypořádání transakce je plánováno k datu 1. 7. 2019. Prodávající strana Home Credit Group B.V. získá po dokončení transakce 24,48% akciový podíl v nově vzniklém uskupení, které ponese jméno Air Bank. Akvizicí výše uvedených společností by mělo dojít ke zdvojnásobení klientské báze na 2,14 mil. klientů a nově vzniklé uskupení by mělo disponovat třetí největší pobočkovou a bankomatovou sítí v ČR. Ve střednědobém období by mělo nově vzniklé uskupení dosáhnout nákladových synergii ve výši 1 mld. Kč. Mezi předpokládané přínosy pro akcionáře patří navýšení zisku a dividendy na akcii o nejméně 10 % v kalendářním roce následujícím po roce vypořádání. Výnosy by v důsledku transakce měly vzrůst o 5 mld. Kč v kalendářním roce následujícím po roce vypořádání. Segment retailu a malých podniků by měl ve vzniklém uskupení generovat více než 75 % úvěrových aktivit.

- **Komerční banka 9/10** – Analytici JP Morgan snížili doporučení pro akcie KB na „underweight“ z původního „neutral“. Cílová cena byla z úrovně 1010 Kč snížena na 914 Kč.
- **Stosc Spirits 9/10** - Producent a distributor destilátů Stock Spirits Group dnes potvrdil, že vývoj za prvních 9 měsíců tohoto roku byl v souladu s očekáváním. Trhy v Polsku a České republice podle společnosti stály za třemi čtvrtinami tržeb. Trhy vykazovaly růst jak na úrovni prodaných objemů, tak na úrovni hodnoty výrobků. Aktivity společnosti na polském trhu se i přes silnou konkurenci vyvíjely dobře. Na českém trhu společnost úspěšně překonala problémy z prvního pololetí. Díky silnému cash flow došlo během prvních devíti měsíců tohoto roku konče 30. zářím k redukci čistého dluhu na zhruba 32 mil. EUR. Na konci roku 2017 společnost evidovala čistý dluh 53 mil. EUR.

Očekávané události

- 16/10 Průmyslové ceny

USA

Akciové trhy zastihl ve druhém říjnovém týdnu výprodej. Americké indexy odepsaly kolem 4 % a největší ztráty zaznamenal technologický Nasdaq Composite. Za poklesem může stát hned několik faktorů jako obavy z reálných dopadů obchodní války mezi USA a Čínou, problémy s italským rozpočtem a vysoké valuace. Zároveň Ameriku zastihl hurikán Michael, který napáchal velké škody především na Floridě. Mezinárodní měnový fond také snížil odhad pro růst globální ekonomiky. Pro americký HDP v příštím roce byl snížen odhad na 2,5 % z předchozích 2,7 %. Spouštěčem pro výprodej byl hlavně nárůst výnosů amerických dluhopisů, který v případě desetiletého bondu přesáhl 3 %. Donald Trump hodil zodpovědnost za výprodej na americký Fed, který zvyšuje sazby dle něj až příliš rychle. Že Fed zvyšuje sazby rychleji kvůli jeho daňové reformě, si Trump zřejmě neuvědomuje. Zajímavé bude sledovat výsledkovou sezónou za třetí kvartál, když firmy jsou často oceněné na reportování perfektních čísel. Sledovat se budou vyjádření o dopadu celních opatření a vývoje marží. Právě kvůli nižším maržím se navzdory dobrým výsledkům propadly akcie Fastenalu (-7 %), které slouží jako určitý indikátor pro celou výsledkovou sezónu. Vyšší náklady kvůli celním opatřením se projeví také na výsledcích chemických firem jako PPG Industries. Poměrně solidní výsledky představily v pátek první velké banky. Zatímco Wells Fargo a Citigroup si připsaly zisky mezi 1-2 %, akcie JP Morgan 1 % odepsaly.

Index	5. 10. 2018	12. 10. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	26 447,05	2 767,13	-118,44 (-4,10 %)
S&P 500	2 885,57	25 339,99	-1107,06 (-4,19 %)
NASDAQ Composite	7 788,45	7 496,89	-291,55 (-3,74 %)

Klíčové události

- **CPI (y-y) (září):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,4 %, předchozí hodnota: 2,7 %
- **Index importních cen (y-y) (září):** aktuální hodnota: 3,5 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 3,7 %

Firemní zprávy

- **Fastenal 10/10** - Americká společnost Fastenal vydala kvartální výsledek svého hospodaření za 3. čtvrtletí fiskálního roku 2018 s očištěným ziskem na akcii ve výši 0,690 USD/akcie, což představuje nárůst oproti stejnému kvartálu minulého roku, kde očištěný zisk na akcii představoval 0,500 USD/akcie. Tato složka reportu lehce překonala mimo předešlé období také konsenzuální predikci analytiků, která byla stanovena na 0,668 USD/akcie. Čtvrtletní výsledek hospodaření firmy prezentuje také tržby ve výši 1,280 miliardy USD a představuje tak meziroční nárůst téměř 13 %. I tato hodnota je lehce nad očekáváním analytiků, které bylo stanoveno ve výši 1,273 miliard USD. Společnost za poslední čtyři čtvrtletí překonala třikrát konsenzuální odhady tržeb. Čistý zisk není výjimkou a oproti minulému roku vzrostl o 38 % z hodnoty 143,1 milionů USD na sumu 197,6 milionů USD v současném čtvrtletí. Hrubá zisková marže byla vykázána za třetí čtvrtletí ve výši 48,1 % při odhadu 48,6 %. Současný konsenzuální odhad na následující kvartál: očištěný zisk na akcii v hodnotě 0,600 USD/akcie a tržby ve výši 1,21 miliardy USD. Současný konsenzuální odhad na následující fiskální rok: očištěný zisk na akcii ve výši 2,56 USD/akcie a tržby v hodnotě 4,93 miliard USD.
- **Walgreens Boots 11/10** - Lékařenská společnost Walgreens Boots Alliance představila výsledky za čtvrtý kvartál a celý fiskální rok 2018. Očištěný zisk na akcii mírně nad odhadem analytiků, tržby naopak mírně zklamaly. Tržby v posledním kvartále rostly meziročně o 11 % na 33,44 mld. USD, nicméně analytický konsens nepřekonal. Za růstem byla akvizice necelých dvou tisíc lékáren společnosti Rite Aid Stores. Tržby již zavedených obchodů ovšem meziročně poklesly o 1,9 %. Očištěný zisk na akcii 1,48 USD překonal odhad analytiků 1,45 USD. Čistý zisk meziročně vzrostl o 76 % na 1,5 mld. USD. Společnost pro fiskální rok 2019 očekává očištěný čistý zisk při konstantních směnných kurzech v rozmezí 6,4 až 6,7 USD na akcii, což implikuje meziroční růst o 7 až 12 %. Analytici v příštím fiskálním roce čekají očištěný čistý zisk 6,45 USD na akcii. Lékařenské řetězce v současné době pozměňují své obchodní modely poté, co Amazon a další provozovatelé elektronických obchodů vstupují na lékařský trh. Sníží se nabízet více zdravotních služeb ve snaze udržet si své zákazníky. Např. lékařská společnost CVS Health vsadila na akvizici zdravotní pojišťovny Aetna. V tomto ohledu Walgreens spoléhá na množství menších partnerů včetně zdravotní pojišťovny Humana, UnitedHealth Group a MedExpress. Ve středu Walgreens a LabCorp oznámily plány na rozšíření stávajícího partnerství, které rozšíří službu odběru vzorků do 600 obchodů lékařského řetězce.
- **Delta Airlines 11/10** - Delta Air Lines jako první z leteckých společností oznámila své hospodářské výsledky. Očištěný čistý zisk na akcii překonal tržní odhady. Silná poptávka a přísná nákladová disciplína převážila nad negativním dopadem vyšších cen paliv. S rostoucími cenami paliva Delta Air Lines, ale i konkurenti jako American Air Lines Group a Southwest Airlines Co čelí vyšším nákladům, se kterými letecké společnosti bojují zvyšováním cen letenek, využíváním efektivnějších letadel a zvyšováním poplatků za zavazadla. „Náš solidní 8% růst tržeb a nezměněné náklady bez pohonných hmot nám pomohly ve třetím kvartále vykompenzovat 85% zvýšení nákladů na palivo. Tyto úspěchy jsou důkazem síly našeho obchodního modelu a tvrdé práce našich zaměstnanců,“ řekl CEO Ed Bastian. V následujícím kvartále společnost očekává čistý zisk na akcii mezi 1,1 až 1,3 USD na akcii. Cenu paliva předpokládá v rozmezí 2,47 až 2,52 USD za galon. Ve třetím kvartále se cena leteckého paliva pohybovala kolem 2,22 USD za galon.
- **JP Morgan 12/10** - JP Morgan, největší americká banka co do výše aktiv, předčila svými výnosy i ziskem za třetí kvartál odhady analytiků. Výnosy v meziroční komparaci rostly o 6 % na 27,8 mld. USD a očištěný čistý zisk na akcii rostl o 35 % na 2,36 USD. Čistý úrokový výnos meziročně přidal 7 % na 14,1 mld. USD a

USA

neúrokové výnosy pak dosáhly 13,8 mld. USD, meziročně o 3 % více. Rezervy na krytí úrokových ztrát poklesly na 948 mil. USD z 1,5 mld. USD ve stejném kvartále minulého roku. Zisk největší divize, retailového bankovníctví, meziročně rostl o 60 % na 4,1 mld. USD díky růstu depozit o 4 % a růstu úrokových sazeb, což vedlo k většímu úrokovému zisku. Čistá úroková marže se zlepšila o pět bazických bodů na 2,51 %, čímž překonala odhad 2,5 %. Zisk divize korporátního a investičního bankovníctví meziročně vzrostl o 80 mil. USD na 2,32 mld. USD s výnosy 8,8 mld. USD. Výnosy z obchodování s dluhopisy jsou meziročně o 10 % níže na 2,84 mld., což je pod odhadem analytiků 2,96 mld. USD. Výnosy z obchodování s akciemi dosáhl výše 1,6 mld. USD o 170 mil. USD více, než kolik očekávali analytici. „Americká a světová ekonomika nadále vykazují sílu, a to navzdory zvyšující se ekonomické a geopolitické nejistotě, která by se mohla v jistém momentě na ekonomice negativně projevit,“ řekl CEO JP Morgan Jamie Dimon.

Očekávané události

- 15/10 Maloobchodní tržby
- 16/10 JOLTS report
- 17/10 Stavební povolení
- 18/10 Filadelfie Fed index

Výsledky firem:

- 15/10 Bank of America
- 16/10 UnitedHealth, Goldman Sachs, Netflix, Lam Research, Johnson & Johnson
- 17/10 Abbot Laboratories, Kinder Morgan
- 18/10 Travelers, Danaher, American Express
- 19/10 Honeywell, Procter & Gamble, Schlumberger

Německo

Evropské akcie odepsaly za týden ještě o něco více než zámoří, i když týdenní změna evropských indexů nezahrnuje americké páteční posílení ke konci obchodního dne. Zaváděné bariéry v mezinárodním obchodě postihují hlavně exportně zaměřené regiony jako je právě eurozóna. V Evropě se řeší kvůli zatím neúspěšnému vyjednávání o italském rozpočtu jeden zásadní problém navíc. Italský návrh by měl být předložen Evropské komisi dnes 15. října. Široký evropský index Stoxx Europe 600 ztratil 4,6 %, německý DAX 4,8 % a milánský FTSE 5,4 %. Z německého indexu po výsledcích amerických chemických firem ztrácely místní chemičky BASF (-7,5 %) a Covestro (-7 %). S celým technologickým sektorem ztrácel Infineon a SAP. Posílily pouze akcie farmaceutického Bayeru (+4 %) po pozitivních zprávách v kauze Roundup.

Index	5. 10. 2018	12. 10. 2018	Změna
DAX 30	12 111,90	11 523,81	-588,09 (-4,86 %)

Klíčové události

NĚMECKO

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

EUROZÓNA

- **Index investorské důvěry Sentix (říjen):** aktuální hodnota: 11,4, očekávání trhu: 11,6, předchozí hodnota: 12,0

Firemní zprávy

- **Dialog Semiconductors 11/10** – Akcie výrobce čipů Dialog Semiconductor posilují o 33,94 % na 22,22 euro po zprávě, že Apple má zájem o část aktivit společnosti Dialog za 600 mil. USD. Společnost předpokládá, že dojde ke snížení každoročních nákladů na zajištění běžných podnikatelských činností o 35 mil. dolarů. Finanční výsledky za rok 2018 by neměly být ovlivněny. Akcie Dialog Semiconductors po zprávě skokově posílily přes 30 %.
- **BMW 12/10** - Automobilka BMW udržuje relativně stabilní prodeje svých automobilů i přes fluktuaci u některých jiných automobilek. Pieter Nota, ředitel prodeje společnosti BMW, vysvětluje dobrý stav firmy správným plánováním v oblasti standardů celosvětových zkušebních postupů lehkých vozidel, které vzešly v platnost 1. září. Celosvětové prodeje společnosti BMW (BMW) byly minulý měsíc prakticky stabilní. To je rozdíl oproti prodejům hlavních rivalů společnosti, kteří čelili spíše fluktuaci. Ta je přisuzována novým emisním standardům, jež vzešly v platnost 1. září. BMW Group, zahrnující BMW, Rolls-Royce a Mini, minulý měsíc globálně doručila 237 781 aut. Toto množství představuje meziroční pokles o 0,8 %. V Evropě, kde výrobci automobilů bojují o certifikaci svých vozových parků při používání nových, více realistických emisních standardů známých jako "celosvětové zkušební postupy lehkých vozidel" (worldwide light vehicles test procedure), nebo WLTP, prodeje klesly o 4,9 %. Naopak dodávky luxusních automobilů Audi (NSU) v Evropě minulý měsíc prudce poklesly, a to konkrétně o 56 % na 37 200 ks. Dodávky firmy Mercedes-Benz klesly o 9,4 % na 91 609 automobilů. Celosvětově klesly prodeje Audi o 22 % a Mercedesu o 8,2 %. "Protože jsme v oblasti WLTP dobře plánovali, v podstatě všechny naše modely jsou schváleny dle WLTP a připravené k doručení.", říká Pieter Nota, ředitel prodeje ve společnosti BMW. Daimler (DAI) říká, že veškeré jeho nové modely jsou schváleny dle WLTP od 1. září, ale stále se setkávají s úzkými místy a problémy doručit zákazníkům automobily včas. Volkswagen (VOW3), který odhadoval náklady na změnu na více než 1 miliardu euro, se stále snaží o certifikaci veškerých svých automobilů. Dle obchodního zástupce společnosti není u některých z nich očekáváno dostat certifikaci do prosince, což nutí Volkswagen "zaparkovat" tisíce kusů aut, protože prodávat je bez certifikace by bylo ilegální. Nové standardy už ale způsobily problémy i v BMW. Firma měla obavy o výši zisku a poprvé za 10 let tak čelí riziku, že mine cíl marže ve výši 8-10 %.

Očekávané události – Německo

- 16/10 ZEW index

Očekávané události – Eurozóna

- 16/10 ZEW index, Obchodní bilance
- 17/10 CPI

Výsledky firem

- 17/10 ASML
- 18/10 SAP

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