

Česká republika

Pražská burza se po celý týden držela v úzkém pásmu těsně pod hranicí 1060 bodů. Největší procentní změna byla zaznamenána v samotném závěru týdne, páteční posun o 0,36% však není nic výrazného. Na týdenní bázi si nakonec index PX připsal 0,34%. Tradičně volatilnější průběh s vyššími procentními změnami zaznamenala Erste Group. V pondělí se titul dostal na lokální minima pod hranici 950 Kč, po zbytek týdne se však kurz postupně vracel na vyšší hodnoty a týden končil na 975 Kč se ziskem 2,39%. Zlepšená výkonnost kopírovala vývoj v bankovním sektoru v Evropě, když výnosy německých dluhopisů v závěru týdne opět rostly. Komerční banka se vrátila na hranici 960 Kč a její uzavření v pásmu 20 Kč trvá již téměř 2 měsíce. Kurz oslabil o 1,63%. Na spodní stranu pásma z posledních měsíců se rovněž dostala Moneta, která oslabila o 0,6% a zavírala na hranici 75 Kč. V dobré výkonnosti pokračovaly akcie ČEZu, které se dostaly na úroveň 460 Kč, což jsou nejvyšší hodnoty od listopadu loňského roku. Emisní povolenky v týdnu atakovaly cenu 8 EUR, rovněž ceny elektřiny pro následující roky se dostaly na nová maxima. Začátek výsledkové sezony obstála Unipetrol. Dobré výsledky tentokrát nebyly vylepšeny platbami z pojistného. Meziroční růsty jsou na vrub dobrým maržím a předavších vyšším objemům produkce. Kurz Unipetrolu se dostal nad hranici 350 Kč, zavřít nad ní však prozatím nedokázal. I close pod hranicí 350 Kč však stačil na historicky nejvyšší závěrečnou hodnotu. Na týdenní bázi kurz posílil o 1,67%. Poměrně volatilní seance zaznamenávaly akcie O2. Kurz se ve většině seanci držel přes den na vyšších hodnotách, aby v závěru přišly výprodeje. Absence poklesu byla patrná pouze v pátek a tudíž na týdenní bilanci kurz posílil o 2,34%. Společnost bude v týdnu reportovat výsledky. Své hospodaření představí i CME. Kurz v uplynulém týdnu osciloval nad hranicí 100 Kč a výsledky mohou dodat další impulz. Na týdenní bázi došlo k mírnému poklesu o 0,34%. Pokles o necelých 5% si připsaly akcie Stock Spirits. S nejistotou ohledně dalšího vývoje a setrvání na burze či plného ovládnutí společnosti nadále ztrácely akcie Pegasu (-2,42%).

Index	13. 10. 2017	20. 10. 2017	Změna
PX	1 053,08	1 056,61	+3,53 (+0,34 %)

Klíčové události

- **Index výrobních cen (m-m)** (září): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Index výrobních cen (y-y)** (září): aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,4 %
- Ředitel měnové sekce České národní banky (ČNB) Tomáš Holub dnes dle agentury Bloomberg řekl, že posilování koruny je zatím stále mírnějšího charakteru, než by si ČNB představovala. Vývoj mezd a HDP podle Holuba ukazují, že ekonomika tak potřebuje rychlejší růst úrokových sazeb. „*Pomalejší apreciacie koruny otevírá dveře pro rychlejší růst úrokových sazeb,*“ cituje Holuba Bloomberg. „*Situace v české ekonomice je oproti naší prognóze trochu více proinflatní,*“ dodává v rozhovoru ředitel měnové sekce.

Firemní zprávy

- **ČEZ 18/10** – Energetický gigant ČEZ spustí 3. blok jaderné elektrárny Dukovany 26. Října, což je o tři dny dříve oproti původním plánům.
- **Erste Group 17/10** - Analytik polské banky PKO Robert Brzoza zvýšil hodnocení pro Erste Bank na "koupit" z "držet". Cílová cena zvýšena na 42,40 € (1090,5 Kč) z 28 eur (720,16 Kč).
- **Komerční banka 17/10** – Analytik polské banky PKO Robert Brzoza snížil hodnocení pro Komerční banku na "držet" z "koupit". Cílová cena snížena na 1 008 z 1 058 Kč.

Česká republika

- **Moneta Money Bank 17/10** - Analytik polské banky PKO Robert Brzoza zvýšil hodnocení pro Monetu Money Bank na "koupit" z "držet". Cílová cena zvýšena na 92,30 z 92 Kč.
- **Unipetrol 19/10** – Petrochemický holding zveřejnil výsledky za 3Q. Tržby společnosti vzrostly v meziročním srovnání o 34% na 30,9 mld. Kč (očekávání trhu 31,3 mld. Kč). Prodejní objemy rafinérských produktů vzrostly meziročně o 12%, i petrochemických produktů došlo k růstu o výrazných 113%. K dobrému výsledku pomohla i historicky nejvyšší míra využití rafinérských kapacit, která dosáhla 97%. Výrazné zlepšení bylo dosaženo u rafinérské marže, která se meziročně zvýšila ze 1,6 USD/barel na 5,5 USD/barel. Petrochemická marže y/y mírně klesla na 749 EUR/t z loňských 841 EUR/t. Provozní ziskovost na úrovni EBITDA dosáhla 2,93 mld. Kč (EBITDA LIFO 3,41 mld. Kč). Čistý zisk se meziročně zdvojnásobil na 1,52 mld. Kč z loňských 722 mil. Kč. Společnost tentokrát nezahrnula do výsledků žádné pojistné plnění. Předpokládaná zbývající kompenzace dosahuje 2,7 mld. Kč a celková částka by tak měla dosáhnout 13,4 mld. Kč. Šéf Unipetrolu Andrzej Modrzejewski se dnes vyjádřil, že "o výplatě dividendy rozhodnou akcionáři, a že není nic špatného na tom držet určitou úroveň hotovosti" zopakoval také, že lze očekávat navýšení dividendových výplat.
- **Unipetrol 20/10** - Analytici Wood & Company navýšili doporučení pro akcie petrochemické společnosti Unipetrol z předchozího hold na současné buy. Cílová cena zvýšena z 315 Kč na 421 Kč.

Očekávané události

- 24/10 O2, CME – výsledky za 3Q

USA

Akciové indexy v USA za nízké volatility a zobchodovaného objemu opět navýšily svá maxima. Index S&P 500 se dostal přes 2560 bodů. Bluechipový Dow Jones se ustálil nad hranicí 23 tisíc bodů. Akcie mírně poklesly pouze ve čtvrtek po výprodeji na asijských trzích a plánovaného omezení autonomie Katalánska ze strany španělské vlády. V pátek americké akcie těžily z toho, že Senát přijal upravený rozpočet na rok 2018, což je nutnou podmínkou pro zahájení legislativního procesu vedoucího k daňové reformě. V plném proudu byla výsledková sezóna za třetí kvartál. Na začátku týdne reportovaly další velké banky Morgan Stanley a Goldman Sachs. Na výsledcích bank se negativně podepsal pokles výnosů z tradingu právě kvůli nízké volatilitě. Velký nárůst uživatelů v rámci výsledků reportoval Netflix, avšak brzdou pro akcie jsou obavy z pálení hotovosti a udržitelnosti byznysu firmy. Lepší výsledky představil Verizon, IBM a Adobe Systems. Akcie aerolinek United Continental se po výsledcích propadly o 12 %. Pokles o výrazných 7 % zaznamenal konglomerát General Electric po špatných výsledcích a zhoršeném výhledu. Akcie GE však páteční ztráty vyrovnaly a zakončily dokonce v zelených číslech. Výsledky nad odhady reportoval naopak konkurent Honeywell. Nedařilo se akciím Applu a na něj navázaných firem kvůli dalším zprávám o nižší poptávce po nových iPhonech. Posílily akcie Gilead Sciences a Novo Nordisk po schválení nových léků úřadem pro kontrolu potravin a léčiv (FDA).

Index	13. 10. 2017	20. 10. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	22871,72	23328,63	+456,91 (+2,00 %)
S&P 500	2553,17	2575,21	+22,04 (+0,86 %)
NASDAQ Composite	6605,80	6629,05	+23,252 (+0,35 %)

Klíčové události

- **Průmyslová produkce (m-m) (září):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,9 % / rev.: -0,7 %
- **Započatá výstavba (září):** aktuální hodnota: 1127 tis., očekávání trhu: 1175 tis., předchozí hodnota: 1180 tis.
- **Prodeje existujících domů (m-m) (září):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: -0,9 %, předchozí hodnota: -1,7 %
- **Index výrobní aktivity filadelfského FEDu (říjen):** aktuální hodnota: 27,9, očekávání trhu: 22,0, předchozí hodnota: 23,8
- **Index předstihových ukazatelů (září):** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,4 %

Firemní zprávy

- **IBM 18/10** – Technologická společnost IBM reportovala výsledky za třetí kvartál fiskálního roku 2017. Firma potěšila akcionáře lepšími než očekávanými výsledky jak na úrovni tržeb, tak i ziskovosti. Celkové tržby přitom byly oproti konsensu vyšší o více než půl miliardy dolarů, i přesto klesají již 22. kvartál v řadě. Výnosy z aktivit, které mají tvořit budoucnost IBM (zahrnují cloud, security, analytics, social či mobile business), tzv. strategic imperatives, dosáhly výše 8,8 miliardy dolarů. Z toho 4,1 miliardy dolarů činily výnosy z cloudového businessu, meziročně se jedná o 20% nárůst. Výnosy z analytics rostly o 5 %, výnosy z mobile business poskočily o 7 % a security výnosy v komparaci se třetím kvartálem minulého roku vzrostly o 51 %.
- **Netflix 17/10** - Společnost Netflix výsledky za 3Q potěšila trh, dařilo se jí růst mírně nad očekávání, zaznamenala nárůst platících zákazníků o 5,3 milionu (meziročně + 24 %), obrát byl výše o 30 %. Růstově společnost Netflix jednoznačně potěšila trh, akcie včera v aftermarketu rostla až o 3,5 %. Velké otazníky však visí nad nákladovou stránkou byznysu, růst předplatitelů se projeví i na požadavcích poskytovatelů obsahu. Náklady na obsah dosahovaly v posledních 12 měsících 8,5 mld. dolarů (v uplynulých letech stabilně rostly v průměru dokonce rychleji než obrát, příští rok se mají zvýšit o třetinu). Netflix minulý týden oznámil zvýšení cen u některých balíčků, což vyvolalo pozitivní odezvy analytiků (doporučení aj.). Otázkou zůstává, jestli bude v rámci své tržní síly schopen tento trend udržet a neztratit zákazníky (stalo se v 2016), pokrýt tak soustavně rostoucí náklady a zajistit udržitelnost modelu. Pro závěr roku je management zatím s výhledem spíše konzervativní.
- **Verizon 19/10** - Verizon v uplynulém čtvrtletí mírně překonal odhady na úrovni obrátu i zisku. Úspěchu vděčí především svým neomezeným balíčkům (uvedeny na počátku roku) které dokázaly přilákat přes 600 tis. nových zákazníků. Dobrou výkonnost v rámci hlavního byznysu chce společnost využít k rozvoji své skupiny Oath (vzniklé z původních internetových matadorů aol.com a Yahoo) - reklamních platform které mají konkurovat gigantům jako Google nebo Facebook. Jedna ze služeb je např. mobilní streamovací služba go90. Na jaro 2018 plánuje Verizon novou televizní službu - snaha konkurovat Netflixu či HBO.
- **GE 20/10** - Výsledky General Electric za třetí čtvrtletí ukázaly, že společnosti prochází historicky velmi obtížným obdobím. Zisk na akcii zaostal hluboko za odhady a management v čele s CEO Johnem Flannerym snižuje výhled pro letošní rok o třetinu. Největší problémy v uplynulém čtvrtletí působila divize Power (=25 % obrátu), která vyrábí parní turbíny. U ní došlo k poklesu zisku o 51 %, což se citelně promítlo do výsledků celé společnosti. S tím souvisí i hrozící problémy s cash flow a výplatou dividend. CEO Flannery a jeho tým v posledních měsících prováděli nákladové škrty (jen letos 1,2 mld. dolarů) a personální změny. Během konferenčního hovoru ředitel označil výsledky jako "naprosto nepřijatelné." Na stole jsou podle něj všechny

USA

možnosti jak na změnu. Investoři se již začínají obávat o výplaty dividendy. GE již snížila objem odkupu akcií na třetinu z letošních proklamovaných 11 mld. USD a management se zmoohl pouze na vágní ujištění, že výplata je "nejvyšší prioritou."

Očekávané události

- 23/10 Chicago Fed Index
- 24/10 Richmond Fed Index, PMI
- 25/10 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, Prodeje nových domů
- 26/10 Kansas Fed Index
- 27/10 HDP (3Q)

Výsledky firem za 3Q17:

- 23/10 Kimberly-Clark, Halliburton
- 24/10 McDonald's, 3M, Biogen, United Technologies, Caterpillar, General Motors, Lockheed Martin
- 25/10 Coca Cola, Boeing, Mondelez, Altria, Amgen, Visa
- 26/10 Ford, Twitter, Praxair, Alphabet, Microsoft, Intel, Celgene, Comcast, Gilead Sciences
- 27/10 Merck, Colgate-Palmolive, Exxon, Chevron, Abbvie

Německo

Německý DAX obchodoval v průběhu týdne nad hranicí 13 tisíc bodů. Problémy v Katalánsku zatím trh jako vážné riziko pro eurozónu nepovažuje. Výsledková sezóna se v tomto týdnu rozběhla také v Německu. Daimler reportoval čísla v souladu s očekáváním. Podporou pro akcie je potvrzení plánovaného rozdělení firmy na tři samostatné entity. Do dalších kvartálů se také bude sledovat, zda a jak vysoké rezervy bude Daimler vytvářet kvůli kartelu v automobilovém průmyslu, který sama firma ohlásila regulátorům. Výsledky reportovala také největší německá společnost SAP, u kterého zklamaly tržby z cloudového byznysu. Akcie na začátku obchodování poklesly navzdory zvýšenému výhledu o necelá 3 %, ztráty však do konce obchodní seance dokázaly vyrovnat a zakončit v plusu. Akciím Infineonu pomohl analytický report Bank of America. Polovodičová firma by měla těžit z narůstající výroby elektrických aut a autonomního řízení. Zisk na akcii by se mohl v následujících pěti letech zdvojnásobit. Do roku 2013 banka počítá se čtyřnásobkem dnešních zisků.

Index	13. 10. 2017	20. 10. 2017	Změna
DAX 30	12 991,87	12991,28	-0,09 (-0,00 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **PPI (y-y) (září):** aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 2,9 %, předchozí hodnota: 2,6 %

EUROZÓNA

- **CPI (y-y) (září - konečný):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,5 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (říjen):** aktuální hodnota: 17,6, očekávání trhu: 20,0, předchozí hodnota: 17,0
- **Stavební výroba (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 1,6 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,4 % / revize 2,8 %

Firemní zprávy

- **Daimler 20/10** - Německá automobilová skupina Daimler reportovala dnes výsledky za třetí kvartál fiskálního roku. Skupina sice reportovala rekordní prodeje i celkové tržby, zisk však klesal kvůli poplatkům za odvolání vozů a nákladům na vylepšení stávajících vozidel. Tyto jednorázové položky snížily celkový zisk automobilky o zhruba 450 milionů eur. EBIT pak ve třetím čtvrtletí dosáhl výše 3,458 miliard eur, v minulém roce to bylo 4,037 miliard eur. Daimler ve zprávě také informoval o výraznějších investicích do technologií a nových produktů, což mělo na snížení ziskovosti taktéž vliv. V minulém kvartále vydala automobilka na výzkum a vývoj 2,3 miliardy eur, tedy o 400 milionů více než ve třetím čtvrtletí minulého roku.
- **SAP 19/10** - Softwarový gigant SAP dnes v ranních hodinách prezentoval výsledky za uplynulé čtvrtletí. Tržby zaostaly za očekáváním trhu, zisk naopak odhad překonal, management zvýšil výhled. Akcie však v dopoledním obchodování klesala z důvodu zklamání v oblasti jadrového cloudového byznysu. SAP zaznamenal ve 3Q smíšené výsledky, z hlediska tržeb však zklamal jen mírně. Hlavní negativní zprávou byla čísla z cloudového byznysu. Meziroční nárůst objednávek o 19 % je podle analytika Adama Wooda z Morgan Stanley zklamáním. Cloud tvoří stěžejní složku obrátu SAPu, v čele s vlajkovou platformou S/4HANA je také předmětem rozsáhlých investic. Management v čele s CEO Billem McDermottem je však podle vyjádření s výsledky spokojen. Společnost zvýšila celoroční výhled o 100 mil. eur na 23,4 - 23,8 mld. €.

Očekávané události – Německo

- 24/10 PMI
- 25/10 IFO Index

Očekávané události - Eurozóna

- 23/10 Spotřebitelská důvěra
- 24/10 PMI
- 26/10 Zasedání ECB

Výsledky firem za 3Q 2017

- 24/10 BASF
- 25/10 Lufthansa
- 26/10 Bayer, Deutsche Bank, Deutsche Boerse
- 27/10 Linde, Volkswagen

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 zájmů 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 Brodničec (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), 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, web: www.fio.cz