

Česká republika

Pražská burza v úvodu týdne rostla, index PX se odpoutal od své rezistentní úrovně kolem 1120 bodů a dostal se na nejvyšší hodnoty od úvodu února. Růst však dlouho nevydržel a index se postupně vracel na nižší úroveň, aby nakonec končil na týdenní bázi níže o 0,45 % na 1118,52 bodech. Erste Group pokračovala v ústupu z lokálního maxima a dostala se postupně až na 1059 Kč (-1,53 %). Z lokálního vrcholu je kurz aktuálně níže o cca 3 %, což v kontextu předchozího růstu je stále pouze dílčí pokles. Ústup od hranice 85 Kč si připsala i Moneta, která oslabilo o 1,42 %. V úzkém pásmu 920-930 Kč se nadále držela Komerční banka, na týdenní bázi se kurz změnil pouze o 0,16 %. U akcií KB lze očekávat v první polovině dubna rozhodné datum pro dividendu a postupný zvýšený zájem investorů. Podobné to může být i s Monetou, která bude mít jeden z nejvyšších dividendových výnosů z domácích titulů. Z hlavních titulů si nejlepší výkonnost připsaly akcie ČEZu, které posílily o 1,29 %. Titul bude 20.3. zveřejňovat své výsledky a je pravděpodobné, že management stejně jako loni představí návrh dividendy za uplynulý rok. Růst o 2,5 % si připsaly akcie telekomunikační společnosti O2. Výraznější pohyby byly k vidění tentokrát u menších emisí a především v záporném směru. Akcie Fortuny oslabilo o více jak 5 %. Za poklesem stály především informace ze závěru minulého týdne, když bylo potvrzeno, že fondy Templeton prodaly svůj podíl a majitel Fortuny tak bude mít možnost vytěsnit zbývající akcionáře. Fortuna v týdnu představila i své výsledky, které byly silné a rovněž výhled byl pozitivní, ale v kontextu aktuálního stavu kolem emise se to již do kurzu nepromítlo. V poklesu pokračovaly akcie mediální CME, kde postupně končí období pro uplatnění warrantů a kurzu nadále nepřispívají nejasnosti ohledně čínské skupiny CEFC, která byla považována za jednoho z hlavních zájemců na převzetí firmy. Kurz oslabil o 6,2 % a dostal se na hranici 85 Kč. Další menší akvizicí se může pochlubit Kofola, vliv na obchodování byl nadále minimální a kurz stagnoval v blízkosti hranice 415 Kč (-0,24 %).

Index	9. 3. 2018	16. 3. 2018	Změna
PX	1 123,60	1 118,52	-5,08 (-0,45 %)

Klíčové události

- **Průmyslová výroba (y-y)** (leden): aktuální hodnota: 5,5 %, očekávání trhu: 5,5 %, předchozí hodnota: 2,7 %
- **Maloobchodní tržby (y-y)** (leden): aktuální hodnota: 5,7 %, očekávání trhu: 6,3 %, předchozí hodnota: 2,2 %
- **Index výrobních cen (m-m)** (únor): aktuální hodnota: -0,4 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Index výrobních cen (y-y)** (únor): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- Bankovní rada České národní banky rozhodla o ponechání sazby proticyklické kapitálové rezervy pro expozice umístěné v České republice na úrovni 1,25 %. O ponechání sazby ve stávající výši rozhodla bankovní rada na svém zasedání 8. března 2018. ČNB tuto sazbu využila poprvé na konci roku 2015, kdy ji s platností od 1. ledna 2017 stanovila na 0,5 %. V květnu 2017 pak rozhodla o zvýšení sazby na 1,0 %, a to od 1. července 2018. K poslední změně sazby došlo 6. prosince 2017, kdy bankovní rada sazbu zvýšila na 1,25 % s platností od 1. ledna 2019.

Firemní zprávy

- **Fortuna 15/3** - Fortuna v souladu s aktualizovaným výhledem managementu společnosti z ledna 2018 představila na závěr roku silné výsledky. Vedle realizovaných akvizic (Hattrick konsolidován od 05/2017 a rumunské entity od 09/2017) přispěly k dynamickému růstu přijatých sázek blokáce zahraničních sázkových kanceláří v České republice a Polsku i úspěch online kasina v ČR, které se nyní podílí téměř z 30 % na přijatých sázkách Fortuny v tuzemsku. Na robustní generované cash flow Fortuny ukazuje vývoj pozice čistého dluhu na kvartální bázi. Výhled hospodaření Fortuny pro letošní rok při očekávaném 50% nárůstu přijatých sázek a meziročním nárůstu EBITDA o 25 – 35 % vnímáme rovněž pozitivně. Celkové přijaté sázky Fortuny vzrostly meziročně o 93 % na 2 007,1 mil. EUR a překonaly tak výhled managementu sázkové společnosti při 1 900 mil.

Česká republika

EUR. Dynamický nárůst objemu přijatých sázek podpořily akvizice společností Hattrick Sports Group a podnikatelských entit Fortbetu v Rumunsku i spuštění on-line her v České republice. Z online casina v České republice pocházelo již 243,0 mil. EUR přijatých sázek. Podíl České republiky na přijatých sázkách Fortuny činil za rok 2017 41,9 % (841 mil. EUR), podíl online kasina na celkových přijatých sázkách Fortuny v ČR tak dosahuje již téměř 30 %. Růst online kurzových sázek na původních trzích Fortuny podpořily blokace zahraničních sázkových kanceláří bez potřebné licence (zejména v České republice a v Polsku). Výše hrubých výher dosáhla za rok 2017 305,4 mil. EUR, což představuje meziroční nárůst o 87,4 %. Marže hrubých výher vzrostly zejména v závěru roku 2017 vlivem příznivých sportovních výsledků. Celková marže hrubých výher dosáhla za rok 2017 úroveň 15,2 %. Výnosy dosáhly v roce 2017 výše 212,4 mil. EUR, což představuje jejich meziroční nárůst o 100 %. Celkové provozní náklady vzrostly v roce 2017 o 87,3 % na 157,4 mil. EUR. Zejména vlivem nových akvizic vzrostly osobní náklady o 88,1 % na 65,3 mil. EUR. V souladu s aktualizovaným výhledem vedení společnosti dosáhl provozní zisk na úrovni EBITDA meziroční nárůst o 148 % na 55,0 mil. EUR. Po očištění o jednorázové náklady na akvizice a integraci se EBITDA zvýší o téměř 170 % na 57,4 mil. EUR. Na robustní tvorbu cash flow Fortuny ukazuje vývoj pozice čistého dluhu, který ke konci roku 2017 činil 48,9 mil. EUR, přičemž na konci 3Q/17 činila jeho hodnota 77 mil. EUR. Poměr čistého dluhu k EBITDA tak dosáhl komfortní úrovně 0,89x. Celkové investiční výdaje Fortuny dosáhly v roce 2017 dolní hranice indikovaného pásma (11 – 14 mil. EUR) při 11,6 mil. EUR. Čistý zisk Fortuny zaznamenal v roce 2017 při reportované hodnotě 15,4 mil. EUR meziroční nárůst 86 %. Po očištění o jednorázové vlivy spojené s akvizicemi a integrací by čistý zisk činil 20,3 mil. EUR. V souladu s dopředu proklamovanou strategií vedení společnosti nevyplatí Fortuna za rok 2017 žádnou dividendu. Výhled managementu Fortuny pro rok 2018 počítá s meziročním nárůstem přijatých sázek na 3 mld. EUR a růstem hodnoty EBITDA o 25 – 35 %. Výše kapitálových výdajů (CAPEX) by měla v roce 2018 dosáhnout 20 – 24 mil. EUR.

- **Fortuna 16/3** – S platností od 19.3.2018 již Fortuna nebude součástí báze indexu PX, když burza rozhodla v kontextu záměru na stažení akcií z trhu o jejich vyřazení.
- **Kofola 13/3** - Kofola ČeskoSlovensko oznámila akvizici 100% podílu ve společnosti Leros, která se zabývá výrobou čajů a léčivých produktů. Společnost Leros v roce 2017 dosáhla tržeb přes 130 mil. Kč. Cena transakce nebyla zveřejněna. Společnost LEROS byla založena v roce 1994 a svým výrobním programem navázala na 40letou tradici státního podniku Léčivé rostliny – Zbraslav, která vznikla v roce 1954.
- **Stock Spirits 7/3** - Likérka Stock Spirits Group se poohlíží po akvizicích na svých největších trzích, zopakoval v rozhovoru pro tisk polský ředitel Marek Sypek. Největší synergické efekty Sypek vidí v Polsku, České republice a na Slovensku. Během konferenčního hovoru k výsledkům za rok 2017 výkonný ředitel skupiny Mirek Stachowicz uvedl, že společnost případné akvizice posuzuje podle jejich synergického efektu z hlediska nákladů a růstu, což směřuje pozornost společnosti na stávající trhy. Uvedl však, že se společnost dívá jak na rozšíření z hlediska portfolia značek, tak i geografického.

Očekávané události

- 20/3 ČEZ – výsledky za 4Q
- 22/3 VIG, Pegas – výsledky za 4Q
- 23/3 Kofola – výsledky za 2017

USA

Americké indexy mírně zkorigovaly růst z minulého týdne, když S&P 500 nedokázalo překonat úroveň 2800 bodů. Trhy znervózňely poté, co prezident Trump odvolal ministra zahraničí Tillersona a nadále trvá riziko vzniku obchodních válek. Americká administrativa také rozhodla o zamítnutí akvizice Qualcommu ze strany Broadcomu kvůli bezpečnostnímu riziku. Broadcom má totiž sídlo v Singapuru a údajně hrozí ohrožení národní bezpečnosti USA, když Qualcomm je jeden z hlavních hráčů při vývoji nové telekomunikační 5G sítě. Akvizice přesahující 100 miliard dolarů se tak konat nebude a je možné, že dojde k jiným obchodům na poli M&A. Broadcom by mohl cílit na menší hráče z polovodičového sektoru a nadále plánuje přesunout sídlo do USA. Spekuluje se také o zájmu Intel o samotný Broadcom. Překážky se objevily také u plánované akvizice Monsanto německým Bayerem. Negativní reakci jsme tak mohli pozorovat u akcií pojišťovny Aetna, kterou chce převzít CVS Health. Z makrodat byla zveřejněna lepší než očekávaná průmyslová data a naopak slabší maloobchod a data z realitního sektoru. Inflační čísla větší vliv na trhy neměla.

Index	9.3. 2018	16.3. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 335,74	24 946,51	-389,23 (-1,54 %)
S&P 500	2 786,57	2 752,01	-34,56 (-1,24 %)
NASDAQ Composite	7 560,81	7 481,98	-78,82 (-1,04 %)

Klíčové události

- **Započatá výstavba (m-m) (únor):** aktuální hodnota: -7,0 %, očekávání trhu: -2,7 %, předchozí hodnota: 9,7 % / revize 10,1 %
- **Newyorský výrobní index (březen):** aktuální hodnota: 22,5, očekávání trhu: 15,0, předchozí hodnota: 13,1
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (únor):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,3 % / revize: -0,1 %
- **Index výrobních cen (y-y) (únor):** aktuální hodnota: 2,8 %, očekávání trhu: 2,8 %, předchozí hodnota: 2,7 %
- **CPI (y-y) (únor):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,1 %

Firemní zprávy

- **Tiffany 8/3** - Americká společnost Tiffany reportovala výsledky za poslední kvartál a za celý fiskální rok 2017. Akcie prodejce luxusních šperků po reportu klesají, a to navzdory tomu, že společnost zaznamenala v posledním kvartále uplynulého roku meziroční růst porovnatelných tržeb. Ten byl však pouze 1%, zatímco konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg počítal s růstem o 2,7 %. Znepokojením pro trhy byla zejména lednová čísla, kde Tiffany zaznamenala signifikantní pokles porovnatelných tržeb poté, co meziměsíčně z listopadu na prosinec tržby poskočily o 5 %. Jedná se o první růst klíčového sledovaného ukazatele porovnatelných tržeb za posledních devět měsíců.
- **Broadcom, Qualcomm 13/3** - Americký prezident Trump zablokoval nepřátelské převzetí společnosti Qualcomm společností Broadcom. Prezident Trump transakci zablokoval z důvodu obav o národní bezpečnost. Od roku 1990 se jedná o pátou transakci zablokovanou americkým prezidentem z tohoto důvodu. Qualcomm totiž soupeří s čínskou společností Huawei o budoucnost bezdrátových sítí. „Tohle rozhodnutí pověsilo pomyslnou cedulku „není k prodeji“ na téměř všechny americké polovodičové společnosti,“ uvedl Scott Kennedy z washingtonského Center for Strategic & International Studies a dodal, že nyní nemusí být ani čínská entita zapojená do transakce, aby byla zastavena.

Očekávané události

- 21/3 Zasedání Fedu a tisková konference J. Powella
- 22/3 PMI, Kansas Fed index
- 23/3 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, Prodeje nových domů

Výsledky firem za 4Q17:

- 19/3 Oracle
- 20/3 FedEx
- 21/3 General Mills
- 22/3 Nike, Accenture, Micron

Německo

Oslabení eura v druhé polovině týdne pomohlo německým akciím. Index DAX se dostal na dostřel 12 500 bodů. V Evropě se řešilo otrávení ruského důstojníka zpravodajské služby ve Velké Británii. Velká Británie v návaznosti na událost obvinila z incidentu Rusko a vyhostila ze země přes 20 ruských diplomatů. K obvinění Ruska se přidaly také Spojené státy, Francie a Německo. Německá kancléřka Angela Merkelová bude v následujících týdnech vyjednávat s USA o zmírnění plánovaných cel na některé evropské zboží. Nejrustovějším titulem z DAXu byl Adidas. Akcie výrobce sportovního zboží vyskočily výše o 10 % po lepších kvartálních výsledcích a ohlášeném buybacku. Adidas plánuje zpětný odkup akcií do roku 2021 ve výši tří miliard euro. Akcie Linde reagovaly negativně na regulatorní průtahy ohledně fúze s americkou skupinou Praxair. Velká korporátní zpráva pak dorazila z energetického sektoru, když RWE a E.ON o víkend oznámily výměnu aktiv – RWE prodalo 77% podíl v Innogy E.ONu, za což obdrží aktiva E.ONu v oblasti obnovitelných zdrojů a bude mít v E.ONu menšinový, 17% podíl.

Index	9. 3. 2018	16. 3. 2018	Změna
DAX 30	12 364,68	12 389,58	+42,90 (+0,35 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **CPI (y-y) (únor - konečný):** aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 1,4 %, předchozí hodnota: 1,4 %

EUROZÓNA

- **Průmyslová výroba (y-y) (leden):** aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 4,4 %, předchozí hodnota: 5,2 % / revize: 5,3 %

Firemní zprávy

- **Lufthansa 15/3** - Německá aerolinka Lufthansa v minulém roce zaznamenala rekordní rok, když čistý zisk meziročně vzrostl o třetinu na 2,36 miliard eur, zatímco celkové tržby vzrostly o 12,4 % na 35,6 miliard eur. Skokově poskočil provozní zisk v očištěném vyjádření (meziročně + 70 %) na 2,97 miliard eur, přičemž konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg byl nastaven na 2,80 miliard eur. Jednotkové náklady bez vlivu měnových kurzů a palivových nákladů poklesly meziročně o 0,4 % a pomohly tak navýšit očištěnou provozní marži o 2,9 procentního bodu na 8,4 %. Pro rok 2018 Lufthansa projektuje zisk mírně pod úroveň roku 2017 (bez bližší specifikace), což firma vysvětluje zejména vyššími palivovými náklady, které tak převáží efekt snižování nákladů. V roce 2018 Lufthansa očekává o 700 milionů vyšší palivové náklady.
- **Adidas 14/3** - Německá sportovní společnost Adidas představila výsledky za 4Q a celý rok 2017. Tržby po očištění o vliv měnových kurzů v roce 2017 vzrostly o 16 %. Na čistém zisku se negativně projevilo přecenění odložených daňových pohledávek kvůli americké daňové reformě, které ho snížilo o 76 mil. USD. Tržby ve 4Q vzrostly o 12 % na 5,06 mld. EUR, očištěný zisk na akcii z 0,04 EUR na 0,35 EUR. „Rok 2017 byl silný rok z finančního i provozního hlediska. Důležité segmenty pro náš strategický růst – Severní Amerika, Čína a digitální prodej – byly hlavními motory našeho výkonu,“ řekl výkonný ředitel Kasper Rorsted. Adidas očekává, že v roce 2018 dosáhne přibližně 10% růstu tržeb po očištění o vliv měnových kurzů. Mírně by také měla vzrůst hrubá a provozní marže. Adidas zvýšil dividendu na 2,6 EUR na akcii, na zpětný odkup akcií do roku 2021 chce vydat 3 mld. EUR.
- **RWE, E.ON 12/3** - Německé energetiky E.ON a RWE oznámily vzájemný obchod týkající se společnosti innogy. RWE prodá podíl ve výši 76,8% firmě E.ON. RWE tento krok vysvětluje snahou o výraznější zaměření se na obnovitelné zdroje. Získá totiž od E.ON v podstatě veškeré podnikání v oblasti obnovitelných zdrojů (včetně ekonomických přínosů a finanční kompenzace ve výši 1,5 miliardy eur). RWE k transakci uvedla, že zahrnuje také výměnu části majetku mezi oběma společnostmi a že RWE bude mít v E.ON menšinový podíl (16,6 %). Prodej tak bude prováděn prostřednictvím výrazných výměn obchodních činností a podílů. Podle tiskové zprávy nabídka ze strany RWE činí 40 eur na akcii. Hodnota innogy se v celkovém vyjádření pohybuje zhruba na 19 miliardách eur.

Očekávané události – Německo

- 20/3 PPI, ZEW index
- 22/3 PMI, IFO index

Očekávané události – Eurozóna

- 20/3 ZEW Index
- 22/3 PMI

Výsledky firem za 4Q 2017

- 21/3 BMW
- 22/3 HeidelbergCement

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 spoluvedoucím 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 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)

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