

Česká republika

Pražská burza předvedla nevýrazný pohyb a v průběhu týdne se nadále pohybovala těsně pod hranici 1080 bodů. Index PX na týdenní bázi dokázal posílit o zanedbatelných 0,05 %. Konec týdne byl částečně ovlivněn rebalancem jak domácího indexu, tak středoevropských indexů. Změny nebyly tentokrát však tak výrazné, aby docházelo k dramatictějšímu pohybům (primárně zvýšené objemy, páteční objem cca 1,4 mld. Kč). Za největší změnu lze označit nově zařazení Avastu do báze indexu PX. S váhou lehce přes 6 % je titul aktuálně šestou největší emisí v domácím indexu. U titulu v závěru týdne nerostl obchodovaný objem (cca 15 mil. Kč není nic velkého, ale za měsíční historii titulu na trhu je to několikanásobně více než v jiných dnech) a titul končil se ziskem 1,54 % na 66 Kč. Z bankovních emisí se tentokrát nejlépe vedlo Komerční bance, která se v závěru týdne dokázala odpoutat více od hranice 900 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o 1,76 % a končil na 925 Kč. V mírně kladných číslech zakončila týden i Moneta (+0,26 %). Vedení oznámilo, že neočekává žádný výraznější dopad na poskytování hypotéčních úvěrů v kontextu oznámených pravidel ze strany ČNB. Erste Group své lokální maxima zaznamenala hned v úvodu týdne, když se obchodovala nad hranici 950 Kč, své zisky však postupně odevzdávala a týden končila silnější pouze o 0,41 %. Největší procentní zisk si připsaly akcie mediální CETV. Titulu částečně pomohlo schválení převzetí mateřského koncernu Time Warner ze strany AT&T. Titul posílil o 3,3 %, část zisku jde však na vrub i oslabení koruny vůči dolaru. ČEZ se dočkal po delší době první cílové ceny přes hranici 600 Kč, když analytici Komerční banky radí kupovat s cílem 620 Kč. Obchodování to nijak výrazněji neovlivnilo, kurz osciloval primárně kolem hranice 560 Kč. Na týdenní bázi titul oslabil o 1,42 %. V závěru týdne se bude konat valná hromada, kde akcionáři budou rozhodovat o výplatě dividendy. Rozhodný datum pro nárok by měl být v závěru měsíce. V červených číslech zakončila týden i Kofola, která se vrátila na hranici 370 Kč a přišla o 2,63 %. Ohledně prodeje podílu ve společnosti se neobjevila žádná nová informace.

Index	8. 6. 2018	15. 6. 2018	Změna
PX	1 077,37	1 077,88	+0,51 (0,05 %)

Klíčové události

- ČNB zveřejnila tradiční komentář ke zveřejněným údajům o vývoji inflace za květen tohoto roku. Data o meziročním růstu spotřebitelských cen ukázala mírně rychlejší tempo růstu, než jaké v prognóze očekávala prognóza ČNB. Inflace se tak po slabších datech za minulé měsíce vrátila nad cíl centrální banky. Po očistění o dopady změn nepřímých daní spotřebitelské ceny v minulém měsíci vzrostly o 2,1 %. Odchylna inflace oproti prognóze ČNB směrem nahoru byla podle ředitele sekce měnové Tomáše Holuba dána zejména vyšším než očekávaným meziročním růstem cen pohonných hmot a potravin. Tedy dvou volatilních položek, o které se upravuje jádrová inflace. Ta sice k mírně vyšší inflaci v komparaci s prognózou přispěla také, avšak o mnoho slabší vahou.
- Česká centrální banka rozhodla o zvýšení proticyklické kapitálové rezervy, kterou si banky mají vytvářet na horší časy, a utáhla podmínky pro poskytování hypoték. Proticyklická kapitálová rezerva se zvýší od 1. července 2019 na 1,5 % z 1,25 % platných od ledna 2019 z důvodu rostoucích rizik spojených s růstem bankovních úvěrů. Nicméně podle zátěžových testů byl vývoj českého finančního sektoru v uplynulém roce příznivý. Banky zůstávají vysoce odolné i vůči potenciálním negativním šokům včetně hluboké recese. Přijatá opatření mají společný základ v logice paradoxu finanční stability: Největší rizika pro finanční stabilitu se rodí v dobrých časech, kdy banky i jejich klienti vnímají rizika jako nejmenší. Finanční systém se stává nejzranitelnější právě tehdy, když vypadá nejrobustněji. Od října 2018 ČNB rozšiřuje doporučení pro poskytování hypoték. Ukazatel debt-service-to-income by měl být maximálně 45 %, tedy člověk by měl na splátku dluhu vynaložit maximálně 45 % měsíčního čistého příjmu. Zároveň by výše dluhu neměla být větší než devítinásobek ročního čistého příjmu.

Česká republika

Firemní zprávy

- **ČEZ 12/6** - Komerční banka dnes zvýšila cílovou cenu pro akcie ČEZ na 620 Kč z 542 Kč, doporučení ponechává na „kupovat“.
- **Moneta Money Bank 15/6** - Moneta Money dnes oznámila, že neočekává žádný výrazný vliv do poskytování hypotečních úvěrů poté, co Česká národní banka zveřejnila nová doporučení pro poskytování úvěrů. Představenstvo banky také znovu potvrdilo svůj střednědobý cíl udržovat kapitálovou přiměřenost na 15,5 %.
- **Pegas Nonwovens 13/6** – Fio banka zvýšila cílovou cenu pro výrobce netkaných textilií na 895 Kč z původních 814 Kč. Doporučení zůstalo na stupni „držet“. Cílová cena byla navýšena na pozadí dalšího rozšíření výrobních kapacit v podobě nové tuzemské semikomerční linky.
- **Pegas Nonwovens 15/6** - Textilní společnost Pegas Nonwovens na základě rozhodnutí řádné valné hromady mění název na PFNonwovens. V tiskové zprávě to uvedl mluvčí společnosti Jan Židek. Schválena byla taktéž účetní uzávěrka a převedení nekonsolidovaného zisku 10,9 milionů eur z minulého roku na účet nerozděleného zisku minulých let.
- **Philip Morris ČR 13/6** – Součástí daňového balíčku, který ve středu schválila vláda, je i zavedení spotřební daně z tabákových výrobků, v nichž se tabák na rozdíl od cigaret pouze zahřívá. Návrh bude pokračovat v legislativním reportu a v platnost by mohla vstoupit již od začátku roku 2019. Daň by se měla týkat výrobku IQOS, který vyrábí právě PM ČR.

Očekávané události

- 18/6 Průmyslové ceny
- 22/6 ČEZ – valná hromada

USA

Akiové trhy se udržely poblíž lokálních maxim navzdory uvalení cel na Čínu v objemu 50 miliard dolarů a očekávaného recipročního opatření. Donald Trump navíc znovu potvrdil, že v případě odvetného opatření Číny dojde k dalšímu zvýšení cel. Uklidnění na korejském poloostrově přineslo setkání mezi Trumpem a Kim Cong Unem v Singapuru, na základě kterého Severní Korea údajně spustí destrukci svého jaderného arzenálu. Jinak byly v centru dění centrální banky. Americký Fed dle očekávání zvýšil úrokové sazby a výhled počítá letos ještě s dvojnásobným zvýšením. Evropská centrální banka pak potvrdila snížení tempa objemu dluhopisů na 15 miliard EUR a ukončení kvantitativního uvolňování v prosinci. Sazby pak zůstanou bez změny až do léta příštího roku, což je zklamání pro část trhu, která čekala dřívější zvýšení. Eurodolar tak pochopitelně ve čtvrtek ztratil půdu pod nohama a propadl se zpět k úrovni 1,15. Na korporátní úrovni bylo nejspíše rozhodnutí amerického federálního soudu a schválení fúze dvou telekomunikačních gigantů AT&T a Time Warner. Uvedené rozhodnutí dává pozitivní signál pro všechny již oznámené nebo spekulované akvizice a fúze v mnoha amerických sektorech. Spojení velkých by mohlo být nyní průchodnější. Právě z této myšlenky těžily akcie firmy Twenty-First Century Fox, o kterou se perou Disney a Comcast. Ze stejných důvodů reagovaly růstem také akcie CVS Health a Aetna. Další zisky si připsal Netflix po cílové ceně 490 USD od Goldman Sachs.

Index	8. 6. 2018	15. 6. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 316,53	25 090,48	-226,05 (-0,89 %)
S&P 500	2 779,03	2 779,66	+0,63 (+0,02 %)
NASDAQ Composite	7 645,51	7 746,38	+100,867 (+1,32 %)

Klíčové události

- **Newyorský výrobní index (červen):** aktuální hodnota: 25,0 očekávání trhu: 18,8, předchozí hodnota: 20,1
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (květen):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Rozhodnutí FOMC (Fed) o sazbách (horní mez) (13. června):** aktuální hodnota: 2,00 %, očekávání trhu: 2,00 %, předchozí hodnota: 1,75 %

Firemní zprávy

- **AT&T/Time Warner 13/6** - Americký soud schválil akvizice mediálního domu Time Warner telekomunikační společností AT&T za 85 mld. USD. Soudce Richard Leon se svým týmem se přiklonil na stranu společností, které argumentovaly, že výrazné změny v odvětví a intenzivní konkurence (např. ze strany Netflixu (NFLX), Amazonu (AMZN), Applu (AAPL) a Googlu (GOOGL)) odůvodňuje jejich spojení.
- **H&R Block 13/6** - Největší americký daňový a účetní poradce H&R Block zveřejnil včera po uzavření trhu hospodářské výsledky za poslední kvartál a celý fiskální rok 2018. Výsledky byly na úrovni očištěného zisku i tržeb mírně nad očekáváním. Výhled pro fiskální rok 2019 naopak zklamal. Tržby za celý fiskální rok 2018 byly 3,2 mld. USD, meziročně o 4 % více. Zisk před zdaněním v FY 2018 meziročně vzrostl o 6 % na 669 mil. USD. Zisk na akcii se meziročně zvýšil o 1,02 USD nebo o 52 % na výsledných 2,98 USD díky zvýšení zisku před zdaněním a nižší daňové zátěži. Představenstvo společnosti schválilo zvýšení kvartální dividendy o 4 % na 0,25 USD. Budoucí změny dividend budou závislé mimo jiné na provozních výsledcích, situaci na trhu a kapitálových potřebách společnosti. Firma očekává tržby za FY 2019 v úzkém rozpětí 3,05-3,1 mld. USD. Analytici očekávají tržby na úrovni 3,14 mld. USD. Společnost dodala, že nezaznamenává takový růst klientů, který by chtěla.
- **Pandora Media/Snap 14/6** – Akcie společnosti Pandora Media Inc (P) stouply o 4 % z důvodu zveřejnění zpráv o budoucí spolupráci se společností Snap Inc. Akcie Snap (SNAP) zareagovaly podobně, když po otevření trhu posílily o 1,8 %. Společnost, která poskytuje online přístup k hudbě, uvedla, že pomocí aplikace Pandora bude možné již brzy zaslat hudbu přátelům nebo rodině skrze digitální karty s animovaným pozadím. Aktualizace softwaru plánovaně proběhne v nejbližší době v USA a následně ve zbytku světa.

Očekávané události

- 19/6 Stavební povolení, zahájená výstavba
- 20/6 Prodeje existujících domů, projev J. Powella
- 21/6 Setkání zástupců OPEC, Filadelfie Fed index
- 22/6 PMI

Výsledky firem za 1Q18:

- 19/6 Oracle, FedEx
- 20/6 Micron
- 21/6 Red Hat

Německo

Výrazné oslabení eura ve čtvrtek po zasedání Evropské centrální banky pomohlo evropským akciím. Německý DAX se dostal na 13 200 bodů. Index táhly výše hlavně technologie. Poskytovatel firemního softwaru a cloudových služeb SAP navázal na růst z posledních týdnů a akcie atakovaly 105 EUR. Na nižších úrovních se drží akcie automobilek z obav o zavádění cel na automobily. Daimler navíc řeší podobně jako dříve Volkswagen problematický software na měření emisí. K uklidnění na italských dluhopisech stačilo koalici jmenovat jiného, pro prezidenta přijatelnějšího ministra financí, který se nevyslovuje pro vystoupení z eurozóny. Poblíž svých minim se stále obchoduje Deutsche Bank i Commerzbank. Bankám v Evropě obecně nepomáhá vidina nulových sazeb po minimálně ještě dalších 12 měsících. Analytici Bankhaus Metzler v závěru týdne podpořili Deutsche Bank alespoň zvýšeným doporučením na držet s cílovou cenou 9,8 EUR.

Index	8. 6. 2018	15. 6. 2018	Změna
DAX 30	12 818,37	13 010,55	+244,00 (+1,91 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (červen):** aktuální hodnota: -16,1, očekávání trhu: -14,0, předchozí hodnota: -8,2

EUROZÓNA

- **Refinanční sazba ECB (14. června):** aktuální hodnota: 0,000 %, očekávání trhu: 0,000 %, předchozí hodnota: 0,000 %
- **Průmyslová výroba (y-y) (duben):** aktuální hodnota: 1,7 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 3,0 % / revize: 3,2 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (červen):** aktuální hodnota: -12,6, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 2,4

Firemní zprávy

- **Inditex 4/6** – Módní skupina Inditex, celým jménem Industria de Diseno Textil, představila výsledky za 1Q. Ačkoliv dosáhla rekordních tržeb, zaostaly za očekáváním. Lepší zisk tak dosáhla díky lepší nákladové disciplíně. Tržby Inditexu zaostaly za očekáváním všech analytiků oslovených agenturou Bloomberg. Analytici Berenberg však poznamenávají, že za nižším číslem pravděpodobně stojí nepříznivé počasí v závěru kvartálu. Na tržbách se negativně podepsalo posilující euro, tržby v lokálních měnách posílily o 7 %. I tak Inditex dosáhl rekordních tržeb ze svých 7448 obchodů na konci 1Q a porovnatelné tržby rostly ve všech geografických oblastech. Do 2Q Inditex vykročil pravou nohou, když tržby v lokálních měnách z obchodů a online segmentu od 1. května do 11. června vzrostly o 9 %. Na úrovni zisku se však Inditexu překonat podařilo díky vyšší hrubé marži (58,9 % při očekávání 57,8 %). Vyšší marže pomohla zmírnit nedávné obavy z jejího poklesu kvůli cenovým tlakům na trhu. Management společnosti na konferenčním hovoru ovšem uvedl, že nezmění očekávání meziročně stabilní hrubé marže za celý rok. Loni byla nejnižší za posledních deset let. Inditex plánuje v létě otevřít nové distribuční centrum s 90 tis. čtverečními metry blízko svého sídla ve městě Arteixo a buduje logistické centrum v Nizozemí. Tyto investice by měly přesáhnout 150 mil. EUR.

Očekávané události – Německo

- 20/6 PPI
- 22/6 PMI

Očekávané události – Eurozóna

- 19/6 Projev M. Draghi a Praet
- 22/6 PMI

Výsledky firem za 1Q18

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 spoluledoucím 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 zájmům 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 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), František Mašek (analytik), Jan Paščenko (analytik), Marek Šilhart (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