

Česká republika

Pražská burza pokračovala v růstech i v druhém letošním týdnu. Index PX v pátek uzavřel na úrovni 1011,44, což znamenalo mezitýdenní posílení o 0,72 %. Rostla většina titulů, jednoznačným vítězem však byly akcie mediální společnosti CETV s 10,1% růstem na 71,9 Kč. Tento titul tak z velké části korigoval výraznější ztráty z konce loňského roku. Slušný týdenní růst zaznamenaly také akcie softwarové firmy Avast, které posílily o 4,3 % na 85,5 Kč. Více aktivity bylo v minulém týdnu vidět na akciích nápojářské společnosti Kofola. Akcie vzrostly o 2,8 % w/w na 292 Kč, více než korigovaly poklesy ze závěru roku 2018 a postupně se tak posouvaly z relativně nízkých hodnot. Dařilo se rovněž akciím ČEZu s 1% růstem na 545,5 Kč. Podporou pro tento titul mohla být zvýšená cílová cena ze 490 Kč na 540 Kč od Credit Suisse. Titul však i na těchto úrovních vzhledem k silnému fundamentu v podobě vyšších cen elektřiny na velkoobchodních trzích vnímáme nadále jako podhodnocený s potenciálem k dalšímu růstu. Nedařilo se finančním titulům, když Komerční banka odepsala 0,1 %, Moneta poklesla o 0,6 % a akcie Erste Bank pak mezitýdenně oslabily dokonce o 1,8 % na 773 Kč. Tento akciový titul v uplynulém týdnu sráželo několik snížených cílových cen ze strany zahraničních finančních domů.

Index	4. 1. 2019	11. 1. 2019	Změna
PX	1 004,21	1011,44	+7,23 (+0,72 %)

Klíčové události

- **Průmyslová výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 4,8 %, očekávání trhu: 5,1 %, předchozí hodnota: 6,7 %
- **Stavební výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 10,4 %
- **Devizové rezervy (prosinec):** aktuální hodnota: \$142,6 mld., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: \$141,4 mld.
- **Obchodní bilance v národním pojetí (listopad):** aktuální hodnota: 20,2 mld. CZK, očekávání trhu: 4,9 mld. CZK, předchozí hodnota: 5,7 mld. CZK
- **Míra nezaměstnanosti (prosinec):** aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 2,8 %
- **CPI (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **CPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 2,0 %
- **Maloobchodní tržby (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 3,3 %, očekávání trhu: 1,8 %, předchozí hodnota: 3,1 %
- **HDP (y-y) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 2,4 %, očekávání trhu: 2,4 %, předchozí hodnota: 2,4 %
- **HDP (q-q) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,6 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 8/1** - Novým vládním zmocněncem pro jadernou energetiku se od února stane Jaroslav Míl a nahradí tak Jána Štullera. Na tiskové konferenci to po jednání vlády uvedl premiér Andrej Babiš. Jaroslav Míl, v letech 2000 až 2003 šéf ČEZu, doposud působil jako poradce premiéra pro energetiku a v posledním období tak měl možnost se účastnit vyjednávání ohledně potenciální výstavby nového jaderného bloku. Na konci loňského listopadu Míl v rozhovoru pro Lidové noviny sdělil, že je zastáncem varianty výstavby nového bloku prostřednictvím dceřiné firmy stoprocentně vlastněné ČEZem s tím, že lze najít finanční model, jenž by byl průchozí i pro minoritní akcionáře. V tehdejší rozhovoru rovněž uvedl, že je zastáncem prodloužení životnosti jaderné elektrárny Dukovany o deset let na šedesát let, tedy až k rokům 2045 – 2048. O výstavbě nové jaderné elektrárny a možnostech jejího financování se hovoří již delší dobu, konkrétnější závěry měly být dle původních předpokladů vládních představitelů zveřejněny do konce roku 2018. Již koncem roku však bylo čím dál více zřejmé, že rozhodnuto nebude a celá problematika se přesune do letošního roku. Aktuálně není stanoven žádný konkrétní termín. Jmenování Jaroslava Míla do pozice vládního zmocněnce vnímáme neutrálně ve vztahu

Česká republika

k obchodování s akcemi ČEZ. Na jednu stranu z jeho dosavadních vyjádření nejsou zřejmé zcela konkrétní závěry jak se postaví k modelu financování potenciální výstavby nového bloku, na druhou stranu jeho postoj k prodloužení životnosti Dukovan je zřejmý a vnímáme ho pozitivně pro ČEZ. Ostatně varianta rozšíření životnosti elektrárny posléze poskytuje více času na rozhodnutí týkající se uvažovaného vybudování nového jaderného bloku.

- **Erste Group 9/1** – Morgan Stanley snížila cílovou cenu pro akcie Erste o 1 euro z předchozích 36 eur na 35 eur. Doporučení zůstává na equalwt/in - line. Ke změnám cílových cen v uplynulém týdnu přistoupily i další finanční domy. Raiffeisen Centrobank snížila cílovou cenu ze 42 EUR na 35 EUR a doporučení na „držet“, JPMorgan Chase pak z původních 47,5 EUR na 41 EUR a Deutsche Bank oznámila snížení ze 47 EUR na 40 EUR.
- **ČEZ 11/1** - Doporučení společnosti Credit Suisse na akcie ČEZ bylo zvýšeno z underperform na neutral. Cílová cena byla zvýšena na 540 Kč z původních 490 Kč.

Očekávané události

- 16.1. Výrobní inflace (PPI)
- 16.1. Index exportních a importních cen

USA

Wall Street v druhém lednovém týdnu pokračovala v umazávání prosincových ztrát. Index S&P 500 posílil o 2,5 % na dostřel 2600 bodů. Investoři se vraceli do technologií, hlavně pak do polovodičového a softwarového subsektoru. Dařilo se také výrobcům zdravotnického zařízení a s růstem ropy sektoru Oil&Gas. Akciím celkově pomohly středeční minutes a vyjádření zástupců Fedu, že centrální banka může být v dalším zvyšování sazeb trpělivá a Fed je ve svém postupu flexibilní a závislý na příchozích datech. Jerome Powell také zmínil slova o režimu autopilota při snižování bilance o 50 miliard USD každý měsíc. Původně plánované tři zvýšení ve 2019 se nyní zdají zcela nereálné. Že Fed nemusí spěchat se zvyšováním sazeb, ukázala také páteční data o inflaci v podobě CPI, která meziročně činila v souladu s konsenzem 1,9 %. Podporou pro trh byly také zprávy o pokroku ve vyjednáváních mezi USA a Čínou.

Index	4. 1. 2019	11. 1. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	23 433,16	23 995,95	+562,79 (+2,40 %)
S&P 500	2 531,94	2 596,26	+64,32 (+2,54 %)
NASDAQ Composite	6 738,86	6 971,47	+232,61 (+3,35 %)

Klíčové události

- **CPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 2,2 %
- **Jádrový CPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 2,2 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,2 %
- **Nové pracovní pozice JOLTs (listopad):** aktuální hodnota: 6888, očekávání trhu: 7100m, předchozí hodnota: 7079

Firemní zprávy

- **Apple 11/1** - Apple plánuje na podzim představit tři nové iPhone. Novinkou mají být mimo jiné některé nové funkce fotoaparátu. Firma také uvažuje o tom, že od roku 2020 kompletně opustí model s displejem LCD a přejde pouze na obrazovky OLED. Obrazovka OLED, jež má model XS, nabízí lepší kontrast než levnější LCD, které mají telefony XR a dřívější iPhone 7 a 8. Apple minulý týden po téměř 12 letech oznámil snížení odhadu vývoje tržeb.
- **Americal Airlines 10/1** - Výprodej akcií amerických aerolinií dnes odstartoval po tom, co letecký dopravce American Airlines vydala profit warning týkající se výše zisku v roce 2018. Americké akcie poklesly přibližně o 10,9 % po tom, co American Airlines vydala varování o tom, že zisky v roce 2018 nenaplní původní prognózy. Nyní se očekává očištěný zisk na akcii pro rok 2018 mezi 4,4 USD až 4,6 USD. Původní prognóza (před třemi měsíci) predikovala očištěný zisk na akcii ve výši 4,5 USD až 5 USD. Letecká společnost Fort Worth Airlines očekává růst výše tržeb za jednu míli (poměrně často sledovaný ukazatel měřící ziskovost aerolinií) podle nynější prognózy o 1,5 % ve čtvrtém kvartálu 2018 ve srovnání s původní predikcí, která činila 1,5 % až 3,5 %. Společnost American Airlines věc okomentovala s tím, že ke změnám v prognóze došlo především kvůli nižšímu než očekávanému vývoji na domácím trhu ve čtvrtém kvartálu roku 2018 ve srovnání se čtvrtým kvartálem roku 2017, jež byl naopak velmi příznivý. Varování od společnosti American Airlines přišlo jenom týden potom, co její rival letecká společnost Delta Air Lines vydala varování ohledně nižších než očekávaných tržeb za čtvrtý kvartál roku 2018. Tato zpráva také zvyšuje obavy ohledně dalšího růstu tohoto odvětví. Po těžké roce 2018, ve kterém hlavní index NYSE Arca Airline Index (index měřící vývoj vysoce kapitalizovaných a likvidních mezinárodních aerolinií) ztratil pětinu své hodnoty, někteří na trhu doufali, že letecký průmysl začne rok 2019 na pevných základech vzhledem k nedávným poklesům cen ropy. Cena ropy klesla téměř o 30 % po tom, co se dostala na své čtyřleté maximum na konci října minulého roku. Nicméně nově příchozí zprávy od společnosti Delta a American Airlines naznačují, že pozitiva plynoucí z nižších cen ropy negoval zpomalující se globální růst, jehož důsledkem je snižování se poptávky po letecké dopravě. Akcie American Airlines v roce 2018 poklesly o 38 %. Po zveřejnění varování se akcie společnosti obchodovaly na hodnotě 30,26 USD (-9,5 %). Pokud se akcie společnosti z otřesu během dnešního dne nezotaví, zažijí tak nejhorší den po červnu roku 2016. Klesaly také akcie ostatních leteckých společností. Delta a Southwest poklesly téměř o 4 %. United Continental oslabilo o 6,4 % zatímco JetBlue poklesla o 4,5 %.
- **Constellation Brands 9/1** - své výsledky reportovala taktéž Constellation Brands, Inc., společnost zalistovaná na new yorské burze, která se zabývá výrobou rozličných alkoholických nápojů. Tržby v tomto kvartálu narostly meziročně o 174 mil. na úroveň 1,973 mld. USD. Tento výsledek předčil tržní očekávání o 3,37 %. Ve finanční zprávě byl vykázán čistý zisk podle účetního standardu US GAAP ve výši 303,1 mil. USD a snížil se tedy oproti stejnému období minulého roku o 188 mil. přesně. Společnosti se však zisk na akcii očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) podařilo meziročně zvýšit o 37 centů/akcii na končenu výši 2,370 USD/akcii. EPS adj. převýšil očekávání vyslovená analytiky dotazanými Bloombergem o 14,94 %. Co se týče hrubé obchodní marže, tak ta nečekaně klesala na 50,28 % oproti očekávaným 51,46 %. Business s pivem v tomto čtvrtletí navýšil čistý obrát o 16,0 % na úroveň 1 209,8 mil. USD a provozní zisk o 14,2 % na 450,9 mil. USD. Segment s pivem očekává nárůst obojího. Naopak Businessu s vínem a s tvrdým alkoholem se příliš nedařilo, když jeho obrát se zvedl pouze o 0,4 % na současných 762,8 mil. USD a provozní zisk o 3,3 % na 206,0 mil. USD. Společnost očekává na těchto segmentech trhu pokles v konečném fiskálním roku, a to u obou ukazatelů. Společnost ve finanční zprávě upozorňuje na to, že byla nucena snížit výhled EPS pro konec fiskálního roku 2019. Dosavadní výhled počítal s výší v rozmezí 9,20 – 9,30 USD, nový odhad však předpokládá pouze úroveň 8,70 USD, co se týče EPS adj. Hlavními důvody mají být oslabení segmentu s

USA

vínem a tvrdým alkoholem a zvýšení úrokových nákladů, které dopadá na investice v Kanadě do producenta konopí Canopy Growth Corp.

- **Lennar 9/1** - své výsledky za poslední čtvrtletí minulého roku reportoval Lennar Corporation, společnost se sídlem ve floridském Miami z oblasti nemovitostního trhu a stavebnictví. Tržby společnosti se vyšplhaly z 3,786 mld. ve 4Q FY17 na současných 6,459 mld. USD, přesto nedostihly o více jak procento očekávání vyslovené analytiky, které v konsenzu znělo 6,529 mld. Čistý zisk vykázaný podle účetní metodiky US GAAP se v meziročním srovnání více jak 2,5násobil na současných 796,148 mil. USD. Nicméně zisk přepočtený na jednu akcii očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) se svými 1,96 USD/akcií zůstal pod očekáváním trhu o 3,64 %. Oproti stejnému období v předešlém roce se EPS adj. navýšil o 67 centů/akcií. Hrubá obchodní marže společnosti vykázána na 21,40 %, taktéž analytici dotázaní Bloombergem odhadovali o něco více, přesně o 1,15 p.b. (tedy o 5,1 %). V meziročním srovnání se pak snížila o jeden p.b. Ve čtvrtém čtvrtletí se toho stalo v rámci společnosti opravdu dosti, co se týče kompozice její obchodních aktivit – byl dokončen například prodej investičního businessu Rialto a platformy pro asset management za 340 mil. USD. Dále pak se společnost dohodla na prodeji Berkshire Hathaway, businessu v oblasti realitního makléřství, a většiny segmentu spojeného s maloobchodním prodejem či pojišťovnického businessu, vše z toho má poté být dokončeno v průběhu prvního kvartálu 2019. Co se týče tržeb ze samotného prodeje domů, tak ty vzrostly na 6 mld. USD, tedy 79% nárůst oproti minulému roku. Veliký vliv na výši tržeb měly konečné dodávky domů, které samotné vzrostly o 64 %, a nárůst cen (průměrná cena prodaného domu vzrostla ve firmě o 9 %).
- **General Motors 11/1** - Společnost General Motors zvýšila své očekávání ohledně očištěného zisku na akcii pro rok 2019 na 6,50 USD/akcie až 7 USD/akcie, což značně převyšuje průměrný odhad analytiků ve výši 5,92 USD/akce. Akcie společnosti na zprávu reagovaly posílením o 6,42 % na 36,96 USD.

Očekávané události

- 15/1 NY Fed výrobní index, PPI
- 16/1 Maloobchodní tržby, běžová kniha Fedu
- 17/1 Výrobní index Filadelfie Fedu
- 18/1 Průmyslová produkce, spotřebitelská důvěra dle University of Michigan

Výsledky firem:

- 14/1 Citigroup
- 15/1 UnitedHealth, JP Morgan, Delta Air
- 16/1 Goldman Sachs, Bank of America, Blackrock
- 17/1 Netflix, Fastenal, American Express
- 18/1 Schlumberger, VF Corp

Německo

Německý DAX si připsal 1 %. Slabší ekonomický růst v Evropě a obavy z možné recese potvrdila data z průmyslu. Slabá průmyslová produkce byla reportována za Německo, Francii, Itálii a Španělsko. Podnikové objednávky v Německu meziročně klesly o 4,3 %. Indikátory sentimentu mezi firmami za celou eurozónu rovněž poklesly. Jedinou pozitivní zprávou byl alespoň německý maloobchod a pokles míry nezaměstnanosti v eurozóně na 7,9 % z přechozích 8 %. Před těžkým rokem 2019 varoval Volkswagen, který oznámil zvyšování cen aut kvůli vyšším cenám vstupů. Ceny však nezvýší v plné výši a očekává tlak na marže. Se slabším výhledem následoval Continental, který ve 2018 dvakrát zveřejnil profit warning. V tomto týdnu se dá očekávat opět volatilnější obchodování, vzhledem k horším datům z čínského obchodu a úternímu hlasování v britském parlamentu o brexitu.

Index	4. 1. 2019	11. 1. 2019	Změna
DAX 30	10 767,69	10 887,46	+119,77 (+1,11 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Maloobchodní tržby (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: -0,4 %, předchozí hodnota 5,0 %
- **Podnikové objednávky (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (listopad):** aktuální hodnota: 4,3 %, očekávání trhu: -2,7 %, předchozí hodnota: -2,7 %

EUROZÓNA

- **Indikátor obchodního klimatu (prosinec):** aktuální hodnota: 0,82, očekávání trhu: 1,00, předchozí hodnota: 1,09 / revize: 1,04
- **Ekonomická důvěra (prosinec):** aktuální hodnota: 107,3, očekávání trhu: 108,2, předchozí hodnota: 109,5
- **Maloobchodní tržby (y-y) (listopad)** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 1,7 % / revize: 2,3 %

Firemní zprávy

- **Volkswagen 11/1** - Volkswagen Group ukončil rok 2018 s rekordními počtem prodaných vozů ve výši 10,8 mil. a upevňuje tak pozici německé automobilky na postu největšího světového automobilového výrobce. Přestože rok 2018 s sebou přinesl nesčetně nepříznivých událostí, plynoucích z obchodních tarifů a nových emisních standardů v mnohých německých městech, rekordní objemy ohlásilo 5 klíčových značek skupiny Volkswagen: VW, Škoda, Seat, Porsche a Laborghini. „Jsme velmi potěšeni skvělým výsledkem, kterého jsme dosáhli v roce 2018“, uvedl Christian Dahlheim, vedoucí oddělení prodeje. „Vzhledem k nestálému geopolitickému vývoji, bude naše podnikání čelit stejně silným nepříznivým okolnostem i v roce 2019.“ V prosinci celosvětový prodej vozů skupiny VW poklesl o 8,4 % na 916 200, veden 12,5% poklesem v Číně - největším světovém trhu. Nicméně za celý rok 2018 počet prodaných vozů do Číny vzrostl o 0,5 % na 4,2 mil., což představuje pozitivní číslo pro VW, lídra čínského trhu, který tím zvýšil svůj podíl na tamějším trhu o 18,5 %. VW uvedl, že silným zdrojem růstu byly modely SUV.
- **Shire 8/1** - Takeda Pharmaceutical, japonská farmaceutická společnost, dokončila akvizici společnosti Shire, svého irského konkurenta na trhu s medikamenty. Hodnota akvizice byla vyčíslena na 46 mld. liber a díky ní se má z japonské společnosti stát mezinárodní hráč na trhu s kombinovanými tržbami o 31 mld. USD.

Očekávané události – Německo

- 16/1 CPI

Očekávané události – Eurozóna

- 14/1 Průmyslová produkce
- 15/1 Projev Mario Draghi
- 17/1 CPI

Výsledky firem

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 nenese 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 spoluvědicím 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 Brodničec (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Tomáš Macha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Kříkava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (analytik), David Halman (analytik), Miloslav Blín (analytik), Tomáš Novák (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