

Česká republika

Pražská burza zkorigovala část poklesu z předchozího týdne a index PX se dokázal vrátit k hranici 1070 bodů. Index PX posílil o 0,83 %, v červených číslech byl pouze v pondělí, ve zbývajících dnech index rostl. Na týdenní bázi index nakonec posílil o 0,83 %. Růst mohl být i výraznější, páteční závěrečná aukce však byla ve znamení výrazných objemů a index přišel o cca 0,5 %. Obchody souvisely s pravidelným rebalancem domácích indexů. Pověst nejvolatilnějšího titulu opětovně potvrdila Erste Group. Titul se z poklesu pod hranici 800 Kč velmi rychle oťřepal a vrátil se na 845 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o citelných 6,18 %. Kurz akcie se tak udržel ve svém krátkodobém růstovém trendu. Podporou pro růst bylo vylepšené doporučení od Morgan Stanley s cílovou cenou 40 EUR. Pojišťovna VIG posílila o necelé 1 %. Komerční banka nadále doporučovala kolem hranice 950 Kč (-0,1 %). ČEZ se před výsledky nadále držel v blízkosti 540 Kč a snahy o růst od této úrovně byly většinou v závěrečné aukci eliminovány. Nejvýraznější byl tento pohyb v rámci páteční aukce, kde byl pohyb doprovázen i výrazně zvýšeným objemem. Titul na týdenní bázi oslabil o 1 %. Výsledková sezona pokračovala reportem Avastu. Titul představil čísla podle očekávání, výraznější překvapením bylo odstoupení dlouholetého CEO Stecklera. Pravděpodobně tato informace společně s předchozím silným růstem kurzu stála za negativní reakcí. Na týdenní bázi Avast oslabil o 1,65 %. Nově se do středoevropského indexu CECE a CTX dostala Kofola, na celkovém obchodování se to odrazilo však pouze nepatrně. Titul své průběžné zisky z týdne, kdy se obchodoval za 315 Kč, ztratil opět v páteční závěrečné aukci. Na týdenní bázi kurz vzrostl o 0,33 %. Nové doporučení od Panmure Gordon má Stock Spirits. Titul posílil o 0,73 %.

Index	8. 3. 2019	15. 3. 2019	Změna
PX	1 061,45	1 070,29	8,84 (+0,83 %)

Klíčové události

- Podle guvernéra Rusnoka si bankovní rada ČNB stojí za dosavadním tempem navyšování sazeb, protože odpovídalo potřebám ekonomiky. Guvernér České národní banky shledává současný růst mezd za neudržitelný a domnívá se, že začne zpomalovat a vrátí se do blízkosti pěti procent nominálního růstu. Neshledává pak příliš pozitiv v sektorových daních a v jeho očích jsou vysoké bankovní zisky v ČR pouze přechodnou záležitostí.
- CPI (m-m)** (únor): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 1,0 %
- CPI (y-y)** (únor): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 2,6 %, předchozí hodnota: 2,5 %
- Maloobchodní tržby (y-y) (leden): aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 0,9 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- Stavební výroba** (y-y) (leden): aktuální hodnota: -13,2 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 3,9 %
- Průmyslová výroba** (y-y) (leden): aktuální hodnota: -1,1 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: -1,4 %

Firemní zprávy

- Avast 13/3** - Antivirová společnost Avast reportovala hospodářská čísla za fiskální rok 2018. Firma oznámila, že očištěné výnosy bez ukončených operací za rok 2018 vzrostly o 8,3 % (vyjádřeno v konstantních směnných kurzech; v kurzech aktuálních by se jednalo o 9,5 %) na 811, milionů dolarů (827 mil. dolarů včetně nepokračujících operací). Zisk EBITDA tak za celý rok 2018 činil 447,7 milionů dolarů, což se v meziočnické komparaci rovná 6,7% růstu. Jak na úrovni výnosů, tak i ziskovosti tak Avast mírně předčil odhady analytiků, když konsensus výnosů činil 819,9 milionů dolarů a pro zisk EBITDA analytici predikovali úroveň 445,3 milionů dolarů. Spolu s výsledky za fiskální rok navíc společnost oznámila návrh představenstva na dividendu ve výši 8,6 centů na akci. Podle generálního ředitele Avastu Vince Stecklera byl růst výnosů tažen zejména dvojciferným růstem v segmentu Consumer Desktop, který vzrostl o robustních 11,3 %. EBITDA marže v roce 2018 byla reportována na 54,1 %. Podle CEO společnosti „podnik dosáhl v tomto roce finanční výkonnosti v souladu s očekáváním firmy“. Firma také oznámila výhled pro fiskální rok 2019, ve kterém projektuje růst očištěných

Česká republika

výnosů vyšším jednociferným tempem (konstantní směnný kurz a po očištění o ukončené operace). EBITDA marže by pak měla meziročně zhruba stagnovat. Spolu s hospodářskými výsledky Avast oznámil, že současný CEO Steckler po deseti letech ve funkci odejde do penze a nahrazen bude v tomto roce Ondřejem Vlčkem, který v současné chvíli řídí spotřebitelský business.

- **ČEZ 12/3** - Rakouská finanční skupina Raiffeisen přistoupila ke zvýšení doporučení pro akcie energetické skupiny ČEZ. Analytici Raiffeisen Centrobank zvýšili doporučení na „kupovat“ z předchozího „držet“. Spolu s tím byla navýšena také cílová cena na 600 Kč z předchozí úrovně 530 Kč za akcii.
- **Erste Group 14/3** – Americká investiční banka Morgan Stanley zvýšila doporučení pro akcie Erste Group Bank AG na overweight z předchozího equal-weight. Cílová cena byla taktéž zvýšena z 37 EUR na 40 EUR.
- **Kofola 11/3** – Valná hromada společnosti Kofola schválila prodej 100% podílu v Hoop Polska Sp. z o.o. O uzavření dohody o prodeji firma informovala za začátku února, valná hromada tento krok posvětila.
- **Komerční banka** – Generální ředitel KB Jan Juchelka v rozhovoru pro média zopakoval, že banka by chtěla v roce 2020 dosáhnout provozních výnosů bez jednorázových položek ve výši nejméně 33 mld. Kč.
- **Stock Spirits 11/3** – Úvodní nákupní doporučení pro akcie Stock Spirits představila firma Panmure Gordon, cílová cena byla nastavena na 2,70 GBp (cca 80 Kč).

Očekávané události

- 18.3. Průmyslové ceny
- 19.3. ČEZ – výsledky za 4Q
- 21.3. VIG – výsledky za 4Q

USA

Wall Street navýšila letošní zisky, když index S&P 500 posílil o necelá 3 %. Dařilo se hlavně růstovým sektorům, jako jsou technologie a zdravotnictví. Hlavní korporátní zprávou, která dolehla na průmyslový sektor, a také na index Dow Jones byly problémy s novým typem letadel od Boeingu. Po zřícení stroje v Etiopii, které se podobá tragédii v Indonésii z minulého roku, se aerolinky a úřady rozhodly uzemnit typ Boeing 737 MAX. Letadla by měla mít problém s částí nově přidané techniky, která pravděpodobně vedla k zřícení již druhého letadla během posledních několika měsíců. Nový 737 MAX je neprodávanějším letadlem Boeingu a akcie firmy spadly přes 10 %. Výrobce letadel ujistil, že již pracuje na opravě. Lepší než očekávané výsledky a výhled od Broadcomu (+10 %) zvedly celý čipový sektor. V softwarovém sektoru naopak zklamala svým kvartálním reportem společnost Adobe Systems.

Index	8. 3. 2019	15. 3. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 450,24	25 848,87	+398,63 (+1,57 %)
S&P 500	2 743,07	2 822,48	+79,41 (+2,89 %)
NASDAQ Composite	7 408,142	7 688,53	+280,38 (+3,78 %)

Klíčové události

- **Průmyslová produkce (m-m) (únor):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: -0,6 %
- **Newyorský výrobní index (březen):** aktuální hodnota: 3,7, očekávání trhu: 10,0, předchozí hodnota: 8,8
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (březen - předběžný):** aktuální hodnota: 97,8, očekávání trhu: 95,6, předchozí hodnota: 93,8
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (leden):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -1,2 % / revize: -1,6 %

Firemní zprávy

- **Adobe 15/3** - Společnost Adobe reportovala výsledek svého hospodaření za první kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami i očištěným ziskem na akcii nad očekáváním trhu. Tržby meziročně vzrostly o 25 % a očištěný zisk na akcii si za stejné období připsuje 10 %. Tržby ze segmentu digitálních médií dosáhly 1,78 miliardy USD a tržby z reklamy 1,49 miliard USD. Provozní cash flow společnost reportovala ve výši 1,01 miliard USD. Během sledovaného kvartálu Adobe zpětně odkoupilo zhruba 2,1 milionu akcií. Na současný kvartál společnost odhaduje nižší zisk, než očekával trh. Zisk na akcii (po odečtení některých výdajů) je vyhlížen na hodnotu zhruba 1,77 USD/akcie. Na celý fiskální rok společnost zvýšila odhad očištěného zisku na akcii na rozmezí od zhruba 7,75 USD/akcie do cca 7,80 USD/akcie. Tato skutečnost signalizuje silnější druhou polovinu fiskálního roku.
- **Oracle 15/3** - Společnost Oracle vydala výsledek svého hospodaření za třetí kvartál fiskálního roku 2019 nad očekáváním trhu v oblasti tržeb i očištěného zisku na akcii. Tržby meziročně klesly o necelá 2 % a očištěný zisk na akcii za stejné období vzrostl zhruba o 5 %. Vývoj tržeb zatížil mimo jiné silný dolar. Oracle byl oproti některým svým konkurentům pomalejší ve vývoji technologií cloud computingu, což postavilo konkurenci do lepší pozice. Výkonná ředitelka společnosti Safrá Catz se vyjádřila, že výsledky firmy "byla potěšena": „Naše celková provozní marže se zvýšila na 44 %, jelikož náš hardwarový business s menší marží se stále zmenšoval, zatímco náš cloudový business, kde jsou marže vyšší, pokračoval v růstu“.
- **Broadcom 15/3** – Technologická společnost Broadcom včera po uzavření trhu reportovala čísla za první kvartál fiskálního roku 2019. Výrobce čipů potěšil investory výsledky za poslední kvartál a také výhledem, který nebyl snížen navzdory očekáváním analytiků. Po výsledcích a zveřejněném výhledu mnoho analytiků zvýšilo cílové ceny pro akcie Broadcomu. Broadcom v prvním čtvrtletí zaznamenal zisk na akcii z pokračujících operací v očištěné formě nad odhady trhu. Celkové čisté tržby posléze sice mírně zaostaly za odhady trhu, avšak očištěná hrubá marže očekávání analytiků opět překonala, když skončila na úrovni 71,4 %, zatímco analytici v konsensu očekávali 69,4 %. Investory potěšil zejména výhled, který firma ponechala na původních hodnotách. Pro celý fiskální rok 2019 tak společnost projektuje tržby ve výši 24,5 miliardy dolarů. Zisk na akcii by posléze v očištěné podobě měl činit 5,55 dolarů, přičemž analytici očekávali, že firma výhled ziskovosti spíše sníží. Důvodem mělo být hned několik nepříznivých vlivů zhoršujících podmínky na polovodičovém trhu včetně např. zpomalení v Číně.
- **Dollar General 12/3** – Tržby společnosti ve čtvrtém kvartálu byly pod očekáváním analytiků, když dosáhly výše 6,65 mld. USD a meziročně vzrostly o 8,5 %. Čistý zisk byl zaznamenán na úrovni 483 mil. USD a očištěný zisk na akcii meziročně vzrostl o téměř 25 % na úroveň 1,84 USD. Společnost v roce 2019 vynaložila přibližně 50 mil. USD na zlepšení distribuce čerstvého a mraženého jídla, lepší podmínky pro své zákazníky a produktivitu svých zaměstnanců. V roce 2019 Dollar General očekává celkový zisk na akcii ve výši 6,3 USD až 6,5 USD, tedy pod průměrným očekáváním analytiků, které je ve výši 6,65 USD na akcii. Nicméně tržby mezi již existujícími obchody v průměru ve čtvrtém kvartálu meziročně vzrostly o 4 % a překonaly 2,6% odhad analytiků.
- **Boeing 12/3** – Akcie Boeingu pokračovaly v oslabování po tom, co další země zakazují start Boeingu 737 Max 8 z důvodu letecké nehody společností Ethiopian Airlines, která se udála v neděli. Po otevření trhu akcie oslabily o 4,6 % na 381,40 USD. Boeing, který v pondělí zaznamenal propad až o 12 %, nakonec obchodní

USA

seanci uzavřel slabší o 6 %. Silný prodej akcií Boeingu snížil kapitalizaci společnosti o 12,7 mld. USD na 226 mld. USD. V Evropě oslabovala norská nízkonákladová aerolinka Norwegian Air Shuttle, když oslabila o 4,8 %. Southwest Airlines, která je největším operátorem Boeingu 737 Max 8 mezi americkými aerolinkami, oslabila o 2,6 %.

Výsledky firem

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

Očekávané události

- 20/3 Zasedání Fedu
- 21/3 Filadelfie Fed index
- 22/3 PMI, prodeje nových domů

Německo

Evropským akcím pomáhá pozitivní vývoj ve vyjednáváních mezi USA a Čínou. V Británii parlament odmítl navrhovanou dohodu s EU, možnost tvrdého brexitu a nejpravděpodobnější je tak odsunutí termínu, který je aktuálně stanoven na 29. března. Německý DAX připsal 2 % a přiblížil se svému 200 dennímu klouzavému průměru. S polovodičovým sektorem se zvedly akcie Infineonu. Akcie Deutsche Post nadále těžily ze zveřejněných kvartálních výsledků. Akcie automobilek na vyšší úrovni nepustil další pokles nově registrovaných aut v Evropské unii. V posledních měsících extrémně volatilní akcie Wirecard odepsaly v tomto týdnu přes 20 % po prodejním doporučení od Citibank. Dle banky se akcie jen tak nezbaví nejistoty s věrohodností svých účetních výkazů, v následujících měsících se Citi v souvislosti s Wirecard obává spíše dalších negativních zpráv než pozitivních a snižuje tak cílovou cenu na 100 EUR ze 144 EUR. V bankovníctví byly oficiálně potvrzeny probíhající vyjednávání mezi Deutsche Bank a Commerzbank ohledně možné fúze.

Index	8. 3. 2019	15. 3. 2019	Změna
DAX 30	11 457,84	11 685,69	+227,85 (+1,99 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (leden):** aktuální hodnota: -1,1 %, očekávání trhu: -2,1 %, předchozí hodnota: -4,2 %
- **Běžný účet platební bilance (leden):** aktuální hodnota: 18,3 mld., očekávání trhu: 18,0 mld., předchozí hodnota: 21,0 mld.

EUROZÓNA

- **Registrace nových aut (EU27) (únor):** aktuální hodnota: -1,0 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -4,6 %

Firemní zprávy

- **Adidas 13/3** - Tržby v posledním čtvrtletí minulého roku vystoupaly na 5,233 mld. EUR a vzrostly tak meziročně o 8,3 %. Konečný výsledek tak příjemně překvapil trh, který počítal s výsledkem o 1,3 % nižším. Zisk před zdaněním a úroky (EBIT) ve čtvrtém kvartálu skončil na 129 mil. EUR, číslem nižším o 5,15 % oproti roku předcházejícímu. EBIT však nestačil na konsenzuální odhad analytiků dotázaných agenturou Bloomberg, který spatřoval možný výsledek o necelých 10 % výše. Čistý zisk byl v minulém čtvrtletí vykázan na 108 mil. EUR. Hrubou obchodní marži se podařilo meziročně navýšit o 1,4 p.b. na 51,8 %. Nárůst představitel Adidasu přikládají především lepším cenám, správně sestavenému portfoliu produktů a nižším nákladům vstupů. Tyto efekty přebili i negativní vliv nepříznivých měnových pohybů. Provozní marže poté narostla o 1,1 p.b. na 10,8 %. Největšího nárůstu tržeb se celkové tržby za obě značky adidas i Reebok dočkaly v regionu Severní Ameriky a Asijsko-pacifickém, a to 15% navýšení v obou případech. Ze subregionů byla neúspěšnější oblast Velké Číny, která zaznamenala nárůst o 23 % v tržbách. Tržby za evropskou oblast zůstaly beze změny a rozvíjející se trhy naopak poklesly o 3 %. Společnost očekává, že v tomto roce dojde k navýšení tržeb v rozmezí od 5 % do 8 %. Nicméně i přes sílicí tlak ze strany poptávky po sportovním vybavení střední cenové kategorie, tak Adidas nebude podle svých slov schopen na tento impuls dostatečně a zavčas reagovat. Stát za tím bude převážně výpadek v dodavatelském řetězci. Z toho důvodu se tedy očekává neblahý dopad na ekonomický růst výrobce sportovního oblečení a obuvi, především na severoamerickém trhu. Při snaze o vyčíslení přesného vlivu, tak finanční zpráva dochází ke snížení potenciálního růstu o 1 až 2 % v prvním pololetí 2019, tzn. očekávaný růst ve výši 3 až 4 %. V druhém pololetí by pak měl růst opět akcelarovat dle prohlášení společnosti. I přesto by však měla v průběhu roku růst provozní marže na 11,3 % AŽ 11,5 %.

Výsledky firem

- 20/3 BMW
- 21/3 HeidelbergCement

Očekávané události - Německo

- 19/3 ZEW index
- 20/3 PPI
- 22/3 PMI

Očekávané události – Eurozóna

- 19/3 ZEW index
- 22/3 PMI

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 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 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