

#### Česká republika

Pražská burza podstatným způsobem zkorigovala svůj propad z konce ledna. V prvním únorovém týdnu si připsala čtyři růstové seance v řadě, pouze v pátek index zaznamenal mírný pokles. Na týdenní bázi domácí index posílil o 3,57 %. Situace kolem akcií Avastu se již uklidnila a titul se dostal na 137 Kč (+7,03 %). Od lokálních minim 120 Kč na konci ledna si kurz polepšil již o 14 %. Největší aktivita byla k vidění na finančních titulech, když hned dvě banky reportovaly svá hospodářská čísla. Moneta se na svá lokální maxima 87 Kč dostala v očekávání pozitivních čísel ještě před samotným zveřejněním. Zvýšený zájem a návrat nad 800 Kč před zveřejněním byl patrný i u Komerční banky. Ta nakonec svými provozními čísly příliš nepotěšila, pozitivem pro investory byl pouze vyšší návrh dividendy ve výši 58 Kč. Do kladných hodnot po vyhlášení pomohla Komerční bance česká národní banka, když překvapivě zvýšila úrokové sazby. Akcie KB nakonec končily týden silnější o 3,77 % na 813 Kč. Monta své zisky mírně po vyhlášení zkorigovala, přestože nastíněný výhled je velmi pozitivní. V potaz je potřeba brát ale předchozí růst. Titul končí silnější o 3,3 %. Nejdynamičtější reakci si nakonec připsala Erste Group, která prozatím své výsledky nezveřejňovala. Titul posílil o 5,33 % a kurz doháněl silnou výkonnost bankovního sektoru v Evropě. Akcie pojišťovny VIG posílily o 1,38 %. Vedení Stock Spirits před valnou hromadou reportovala předběžná čísla za poslední měsíce, které jsou ovlivněny daňovými změnami. Valná hromada neodsouhlasila mimořádnou dividendu a byla potvrzena finální dividendy. Kurz posílil o 3,23 %. Hospodářská čísla představila i mediální CETV (+0,79 %). Proces převzetí ze strany skupiny PPF by měl být dokončen v polovině letošního roku. Akcie ČEZu se dokázaly rychle vrátit nad hranici 500 Kč, ale další růst byl relativně omezený a titul zaostal za vývojem. Kurz posílil o 1,71 % na 506,50 Kč.

Index	31. 1. 2020	7. 2. 2020	Změna
PX	1 072,46	1 110,72	+38,26 (+3,57 %)

#### Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 4,6 %, očekávání trhu: 6,3 %, předchozí hodnota: 2,7 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 4,8 %, očekávání trhu: 5,5 %, předchozí hodnota: 2,9 %
- **Stavební výroba (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 6,3 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,5 %
- **Průmyslová produkce (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: -0,9 %, očekávání trhu: 1,7 %, předchozí hodnota: -5,7 %
- **Oznámení repo sazby** (6. února): aktuální hodnota: 2,25 %, očekávání trhu: 2,00 %, předchozí hodnota: 2,00 %
- Bankovní rada České národní banky na dnešním měnově-politickém zasedání překvapila, když přistoupila ke zvýšení úrokových sazeb o 25 bazických bodů. 2T repo sazba se tak nachází na 2,25 %. Zápůjční facility v podobě lombardní sazby a diskontní sazby jsou taktéž zvýšeny o 25 bazických bodů, tedy na 3,25 %, resp. na 1,25 %.

#### Firemní zprávy

- **CETV 6/2** - Mediální CME zveřejnila kvartální čísla za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2019. Čisté výnosy meziročně poklesly o 1 %, při vyjádření v konstantních směnných kurzech výnosy meziročně o 2 % vzrostly (4Q/19 225,8 mil. dolarů). Provozní zisk poklesl o 15 %, v konstantním směnném kurzu poklesl činil 12 % (4Q/19 68,5 mil. dolarů). Zisk OIBDA v komparaci s posledním čtvrtletím roku 2018 vzrostl o 5 %, při očištění o vliv směnných kurzů byl růst ještě o 300 bazických bodů vyšší (4Q/19 95,1 mil. dolarů). Naředený zisk z probíhajících operací pak činil 13 centů na akcii. Za celý fiskální rok 2019 činil provozní zisk 187,3 milionů dolarů (vyjádřeno v konstantním směnném kurzu; y/y +11 %). Bez očištění o vlivy směnného kurzu by byl meziroční růst o 500 bazických bodů nižší. Čisté výnosy za celý rok 2019 o 1 % poklesly, v konstantním směnném kurzu rostly o 5 % na 694,8 milionů dolarů. CME spolu s kvartálními čísly také zveřejnila informaci, že v minulém roce splatila dluh

## Česká republika

ve výši 150 milionů eur. Zároveň skupina oznámila, že vzhledem k nedokončené navrhované fúzi s PPF neuspořádá konferenční hovor pro investory. CME dodala, že očekává dokončení transakce v polovině roku 2020.

- **ČEZ 4/2** - Společnost GE Hitachi Nuclear Energy (GEH) a ČEZ podepsaly memorandum o porozumění, jehož prostřednictvím se dohodly na zkoumání ekonomické a technické proveditelnosti potenciální výstavby malého modulárního reaktoru BWRX-300 v České republice. Společnost GE Hitachi Nuclear Energy (GEH) sídlí ve Wilmingtonu v Severní Karolíně, USA, a je předním světovým dodavatelem pokročilých reaktorů a služeb v oblasti jaderných technologií. Společnost GEH byla založena v roce 2007 jako globální jaderná aliance concernů GE a Hitachi, s cílem poskytovat služby odvětví jaderné energetiky na globální úrovni.
- **ČEZ 5/2** - ČEZ chce podle vicepremiéra a ministra průmyslu, obchodu a dopravy Karla Havlíčka postavit v severních Čechách postavit továrnu na lithiové baterie pro auta. Mělo by se jednat o jednu z největších investic tohoto druhu ve střední Evropě, přesnou částku však ministr nevedl. ČEZ podle něj nebude jediným investorem a nyní se dává dohromady „sestava kvalifikovaných investorů i z automobilového průmyslu“.
- **ČEZ 6/2** - Společnost ČEZ ESCO, dceřiná firma skupiny ČEZ, vyhrála aukci na dodávku elektřiny pro Správu železnic v roce 2021, a to v objemu 1,33 TWh. ČEZ zajišťuje dodávku elektřiny pro Správu železnic i v tomto roce. Pro rok 2019 aukci vyhrál jiný dodavatel.
- **Komerční banka 6/2** – Komerční banka reportovala výsledky svého hospodaření za 4Q/19, které vnímáme negativně. V podstatě na všech úrovních KB zaostala za našimi i konsensuálními tržními odhady. Všechny výnosové kategorie banky zaznamenaly ve čtvrtém čtvrtletí meziroční zhoršení. Komerční banka tak nedostala svému výhledu o zvrácení klesajícího trendu klesajících poplatkových výnosů v roce 2019. Stejně jako růst úvěrů v roce 2019 zůstal slabší v porovnání s komunikovaným výhledem banky na začátku roku. V kontextu vývoje trhu zůstává růst obchodních objemů banky (úvěry +3 % y/y, vklady +2,6 % y/y) podprůměrný. Jediným pozitivním překvapením dnešního výsledkového reportu je pro nás zvýšený výplatní poměr pro dividendu na úroveň 74 % čistého zisku oproti dříve komunikovaným 65 %. Navržená dividend 58 Kč na akcii při dividendovém výnosu 7,2 % by měla pro kurz akcií KB v blízké budoucnosti (rozhodný den pro výplatu dividendy je v dubnu) představovat oporu. Čistý úrokový výnos zaznamenal ve 4Q/19 meziroční pokles o 1,8 % na 5,92 mld. Kč a zaostal za naším i tržním očekáváním. Zatímco reinvestiční výnosy z depozit zůstaly ve 4Q/19 meziročně stabilní (2,88 mld. Kč), čistý úrokový výnos z úvěrových produktů meziročně klesl o 6 % na 2,38 mld. Kč v návaznosti na pokračující tlak na úrokové rozpětí v retailovém segmentu. Úvěry klientům se zvýšily meziročně o 3,1 %, vklady stouply o 2,6 %. Čistá úroková marže za 4Q/19 dosáhla úrovně 2,19 % (2,34 % ve 4Q/18). Výnosy z poplatků a provizí meziročně klesly o 2,3 % na 1,54 mld. Kč a rovněž zaostaly za tržními i našimi odhady. Provozní náklady vzrostly v meziročním srovnání o 2 % na 3,71 mld. Kč. Osobní náklady dosáhly ve 4Q/19 úrovně 1,96 mld. Kč (+3,3 % y/y), zatímco ostatní administrativní náklady meziročně klesly o 11 % na 1,09 mld. Kč. Odpisy zaznamenaly meziroční nárůst o 32 % v návaznosti na realizované investice do digitalizace banky. Náklady na riziko dosáhly ve 4Q/19 negativní výše 243 mil. Kč vlivem rozpuštění vytvořených opravných položek ve významném objemu v rámci vyřešení významné historické úvěrové angažovanosti. Kvalita úvěrového portfolia banky zůstává silná s poměrem rizikových nákladů (NPL) 2,1 % (2,7 % ve 4Q/19). Čistý zisk za 4Q/19 kombinací výše uvedených faktorů meziročně oslabil o 1 % na 3,84 mld. Kč. V porovnání s naším očekáváním i tržní projekci jde o slabší hodnotu. Kapitálová pozice banky při celkové kapitálové přiměřenosti 19,7 % (kapitálový poměr CET1 19,1 %) zůstává silná. Návrh dividendy za rok 2019 činí 58 Kč na akcii, což je více v porovnání s naším očekáváním (52 Kč / akcii). Výplatní poměr pro dividendu tak za rok 2019 dosáhne 74 % namísto dříve komunikovaných 65 %. Za letošní rok 2020 by měl výplatní poměr pro dividendu dosáhnout 65 %.
- **Moneta Money Bank 27/1** – Moneta Money Bank zveřejnila výsledky hospodaření za 4Q/19. Čistý zisk a provozní výnosy banky zaznamenala pod odhady našimi i tržními. Banka spolu s kvartálním reportem aktualizovala výhled pro fiskální rok 2020, v němž by čistý zisk dle projekce banky měl činit minimálně 4,5 mld. Kč (včetně akvizice české Wüstenrot). Společnost také potvrdila závazek rozdělit dalších 3,35 Kč na akcii na výplatě dividendy za rok 2019. V roce 2020 by dividend měla činit minimálně 6,65 Kč, v roce 2021 7,35 Kč. Banka zaznamenala v meziročním vyjádření nárůst konsolidovaného čistého zisku o 13,4 % na 949 mil. Kč. Provozní zisk v komparaci s posledním čtvrtletím minulého roku vzrostl o 10,7 % na 1,384 mld. Kč. Provozní výnosy v meziročním vyjádření vzrostly o 1,8 % na 2,685 mld. Kč. Čisté úrokové výnosy meziročně vzrostly o 2,1 %, přičemž úroveň 2,014 mld. Kč taktéž mírně zaostala za odhady. Čisté poplatky a provize oproti 4Q/18 roku poklesly zhruba o 7,2 %. Provozní náklady jsou za poslední čtvrtletí minulého roku úrovní 1,30 mld. Kč meziročně nižší o 6,2 %. Náklady na riziko poklesly o 21,2 %. Meziroční růst úvěrů činil ve 4Q/19 10,6 %. Retailové úvěry meziročně vzrostly o 18,0 %, objem komerčních úvěrů pak byl vyšší o 2,0 %. Spolu se zveřejněním reportu za poslední čtvrtletí minulého roku banka taktéž oznámila, že nadále trvá závazek rozdělit dalších 3,35 Kč na akcii na výplatě **dividendy za rok 2019**. V roce 2020 banka posléze očekává **dividendu** v minimální výši 6,65 Kč na akcii, v roce 2021 by pak **dividenda** měla činit minimálně 7,35 Kč. Moneta taktéž aktualizovala **výhled pro fiskální rok 2020**, v němž by čistý zisk dle projekce banky měl činit minimálně 4,5 mld. Kč. Aktualizovaný výhled zahrnuje akvizici české Wüstenrot. Za celý fiskální rok 2019 banka zaznamenala **čistý zisk** na úrovni 4,019 mld. Kč (y/y -4,3 %; ve 2018 vyšší zejména z titulu NPL prodeje), zatímco **čisté úrokové výnosy** činily 7,925 mld. Kč (y/y +7,0 %). **Čistý výnos z poplatků a provizí** meziročně vzrostl o 3,1 %. **Celkové provozní náklady** pak o 3,4 %. Celková kapitálová přiměřenost vzrostla oproti roku 2018 z 16,4 % na 18,0 %.
- **Stock Spirits 6/2** - Likérka Stock Spirits před zasedáním valné hromady zveřejnila náhled výsledků (trading update) za období 1. října 2019 až 6. února 2020, tedy za 1Q fiskálního roku společnosti. V tiskové zprávě Stock Spirits píše, že v důsledku očekávání změn spotřebních daní v ČR a v Polsku od 1.1. 2020 společnost na obou

## Česká republika

tržích těžila ze silné poptávky ze strany zákazníků, kteří vytvářeli zásoby v době před provedením zmiňovaných daňových změn. V Polsku likérka zaznamenala nárůst na trhu s vodkou, a to 2,3% co se týče objemů a 4,8% měřeno hodnotou tržeb. Na území ČR v celém lihovém segmentu společnost vygenerovala nárůst tržeb 6,4 %, zatímco prodeje z hlediska objemů meziročně vzrostly o 4,9 %. Naopak na italském trhu veškeré kategorie, v němž Stock Spirit operuje, meziročně mírně klesaly. Společnost také v prohlášení oznámila, že zvítězila ve výběrovém řízení na distribuční práva pro portfolio prémiových lihovin firmy Beam Suntory v Itálii. Stock Spirits očekává, že distribuce by měla začít zhruba v dubnu tohoto roku. Likérka v prohlášení dále píše, že akvizice společnosti Distillerie Franciacorta poskytla lepší přístup ke klíčovým distribučním kanálům a dalším příležitostem, což pomohlo k vítězství ve výběrovém řízení pro portfolio Beam Suntory. Na dnešní valné hromadě akcionáři likérky Stock Spirit schválili návrh managementu na finální dividendu za rok 2019 ve výši 0,0631 eur na akcii. Naopak návrh akcionáře Western Gate na výplatu mimořádné dividendy ve výši 0,1219 eur na akcii byl na valné hromadě zamítnut.

### Očekávané události

- 14/2 HDP za 4Q
- 14/2 Spotřebitelské ceny

## USA

Akciové trhy velmi rychle setřásly nervozitu spojenou se šířením koronaviru. Americké indexy připsaly přes 3 % a vrátily se zpět na svoje maxima. Výsledková sezóna zatím probíhá nad očekávání, nicméně vlažné reakce na překonání odhadů potvrzují, že dobré zprávy již byly v cenách do velké míry zohledněny. Z jednotlivých společností reportujících výsledky nad očekávání trhu se dá zmínit Walt Disney, Twitter nebo Estee Lauder. Za odhady zůstal Beckton&Dickinson, Ford nebo Kellogg. Na spekulace o možném převzetí Ebay reagovaly negativně akcie burzovního operátora Intercontinental Exchange. Celkově trh táhly nahoru především technologie, producenti léků a průmysl. Ztrácely defenzivnější utility a firmy s velkou expozicí na čínskou poptávku jako jsou akcie provozovatelů casin a fast-foodové řetězce. Z makrodat potěšil návrat výrobního ISM zpět nad 50 bodů. Vyšla opět solidní čísla z pracovního trhu. Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti klesly a americká ekonomika vytvořila v lednu 225 tisíc pracovních míst. Dojem kazí zvýšení míry nezaměstnanosti a revize tvorby pracovních míst za rok 2018, kde došlo k snížení o velmi výrazných 517 tisíc míst. V rámci impeachmentu byl prezident Trump osvobozen senátem.

Index	31. 1. 2020	7. 2. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	28 256,03	29 102,51	+846,48 (+3,00 %)
S&P 500	3 225,52	3 327,71	+102,19 (+3,17 %)
NASDAQ Composite	9 150,94	9 520,513	+369,577 (+4,04 %)

## Klíčové události

- **ISM ve výrobě (leden):** aktuální hodnota: 50,9, očekávání trhu: 48,5, předchozí hodnota: 47,2
- **Stavební výdaje (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,6 % / revize 0,7 %
- **Průmyslové objednávky (prosinec):** aktuální hodnota: 1,8 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: -0,7 %
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (leden):** aktuální hodnota: 225 tis., očekávání trhu: 165 tis., předchozí hodnota: 145 tis. / revize: 147 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (leden):** aktuální hodnota: 3,6 %, očekávání trhu: 3,5%, předchozí hodnota: 3,5%

## Firemní zprávy

- **Alphabet 4/2** - Americký technologický obr Google zveřejnil výsledky svého hospodaření za čtvrté čtvrtletí loňského roku. Tržby zaostaly za průměrným odhadem trhu. Tržby z reklamy meziročně vzrostly o 17 % a zaostaly tak za 20% růstem ve čtvrtém kvartále předchozího roku. Reklamy z YouTube přinesly Googlu tržby na úrovni 15,1 mld. USD a meziročně vzrostly o 36 % a překonaly tak odhady analytiků. Google konzistentně prohlašuje, že YouTube je hlavním zdrojem růstu. Přestože tržby z reklam při vyhledávání výrazů na Googlu jsou stále enormně významné, tak nerostou tak rychle z důvodu hledání dalších cest, jak dosáhnout na „auditorium“ ještě většího rozsahu včetně sociálních médií, reklamy a videí Divize „search unit“ tak vygenerovala tržby meziročně vyšší o 17 %, nicméně tržby z reklam Facebook meziročně vzrostly o 25 %. Divize Amazonu zaměřená zejména na reklamy zaznamenala meziroční růst tržeb ve výši 41 %. V sekci online videí hraje klíčovou roli stále YouTube. To se v loňském roce ale zabývalo zejména obrannou na kritiku, že YouTube nejedná dostatečně aktivně v boji proti šíření toxických videí a dezinformací. YouTube bylo zároveň donuceno ukončit používání cílené reklamy u videí, které jsou určeny pro děti. Právě ty představují nové rozsáhlé publikum. Dle analytika Bank of America Merrill Lynch vygenerovalo YouTube v průměru tržby na uživatele v rozmezí 7 až 8 USD. Provozní tržby dosáhly 9,27 mld. USD a meziročně vzrostly o 13 %. Provozní marže dosáhla 20 % oproti čtvrtému kvartálu předchozího roku, ve kterém se pohybovala na úrovni 21 %. Analytici v průměru očekávali její výši na 24,7 %. Kapitálové výdaje dosáhly 6,05 mld. USD a meziročně poklesly o 15 %.
- **Ralp Lauren 4/2** - Módní společnosti Ralph Lauren se v uplynulém čtvrtletí nejvíce dařilo v Severní Americe. Pro letošní fiskální rok odhaduje růst čistého zisku v rozmezí 2 až 3 %. Tržby v Severní Americe mírně vzrostly na 911 mil. USD. Porovnatelné tržby maloobchodů v USA meziročně vzrostly o 4 % zejména díky 4% nárůstu v kamenných prodejnách a 6 % nárůstu online. V Evropě vzrostly tržby o 3 % na 438 mil. USD, zatímco v Asii ve třetím kvartálu meziročně poskočily o 5 % na 290 mil. USD. Výhled počítá již s dopady celních tarifů a narušením chodu businessu v Hong Kongu, ale nezahrnuje potenciální dopady koronaviru v Asii, uvedl R. Lauren. Provozní zisková marže by měla mírně vzrůst, a to na horní hranici předchozího výhledu na úrovni 0,4 až 0,6 procentního bodu bez změn měnových kurzů. Tržby ve čtvrtém čtvrtletí by měly mírně vzrůst.
- **Walt Disney 5/2** - Provozní zisk na úrovni 4,002 mld. USD zaznamenal 9% procentní navýšení (y-y). Volné cash flow dosáhlo 292 mil USD a meziročně tak kleslo o 68 %. Efektivní daňové zatížení, kterému čelila společnost, pak vzrostlo o 1,4 p.b. na 18,8 %. První kvartál přinesl v segmentu Media Networks 24% posílení ukazatele tržeb, který tak byl vykázán na 7,4 mld. USD. Provozní zisk rostl podobným tempem 23 % na konečných 1,6 mld. USD. Segment Parks, Experiences and Products zaznamenal nárůst tržeb o 8 % na 7,4 mld. USD a u provozního zisku pak o 9 % na 2,3 mld. USD. Dobrá kondice segmentu se odvíjela obzvláště od posílení na obchodních licencích značek Frozen, Star Wars a Toy Story či vyšším výdajům návštěvníků

## USA

mezinárodních parků a provozovaných rezortů. Naopak klíčové značce Mickey & Minnie se nedařilo. Studio Entertainment a jeho divize reportovaly tržby ve výši 3,8 mld. USD, tedy o 2 mld. Meziročně více. Provozní zisk pak narostl o 639 mld. Na 948 mld. USD. Za silnými tržbami stojí například úspěch filmů Frozen II a Star Wars: The Rise of Skywalker. Direct-to-Consumer & International segment ohlásil, že mu tržby vzrostly o 3,1 mld. Na konečných 4,0 mld. USD. Segment však zaznamenal i narůstající provozní ztrátu, která se meziročně prohloubila o 557 mil. na současných 693 mil. USD. Za narůstající ztrátou stojí údajně náklady spojené s uvedením nové streamovací služby Disney+ na trh, konsolidace Hulu a vyšší ztráta zaznamenaná u ESPN+. Ztráta u posledního zmíněného streamu, ESPN+, dosáhla takovéto výše kvůli vyšším nákladům na program (příkladem náklady na práva k Ultimate Fighting Championship (UFC)) a nárůst výdajů na marketing.

- **Macy's 5/2** - Podle informací deníku The Wall Street Journal obchodní řetězec Macy's plánuje v následujících třech letech uzavřít až 125 kamenných prodejen. Plánované uzavírání prodejen má být reakcí na jejich sníženou profitabilitu z důvodu stále sílící preferenci nákupů online oproti návštěvám klasických prodejen. Po této restrukturalizaci by tak Macy's provozoval okolo 400 kamenných prodejen. Společnost hodlá souběžně propustit okolo 2 tis. zaměstnanců a korporátní úrovni a uzavřít několik kanceláří. Součástí restrukturalizace má být ukončení dvojího sídla vedení a uzavřít se tak má centrála v Cincinnati.
- **Merck 5/2** - Farmaceutické společnosti se nepodařilo s tržbami ve výši 11,87 překonat tržní konsenzus, zatímco s EPS adj. na úrovni 1,16 USD/akcii jej mírně předstihl. Merck očekává, že rok 2020 přinese nárůst tržeb zhruba o 15 % na 8,4 mld. USD a EPS v rozmezí 4,57 – 7,72 USD/akcii. V tiskové zprávě se zároveň dočteme, že společnost hodlá rozdělat business Women's Health a z Legacy Brands a Biosimilar utvořit novou samostatnou a veřejně obchodovanou společnost. Primární segment Pharmaceutical přinesl v posledním čtvrtletí tržby ve výši 10,53 mld. USD, tedy o 7 % meziročně výše. Nejlépe se dařilo podsekcím spojeným s onkologií, negativní dopad na tržby pak měla ztráta exkluzivity na trhu u některých léků. Animal Health divize reportovala 8% meziroční nárůst tržeb, které tak skončily na úrovni 1,1 mld. USD. Na růstu tržeb se pozitivně podepsala obzvláště poptávka po farmaceutických produktech určených pro hospodářská zvířata. Společnost v tiskové zprávě uvádí informaci, že hodlá business Women's Health rozdělit a z Legacy Brands a Biosimilar utvořit novou samostatnou a veřejně obchodovanou společnost. Od rozdělení si Merck slibuje větší cit pro potřeby jednotlivých specifických klientů a pacientů a dosažení vyššího hospodářského růstu. Merck očekává, že rok 2020 přinese nárůst tržeb zhruba o 15 % na 8,4 mld. USD a EPS v rozmezí 4,57 – 7,72 USD/akcii (obojí bez zahrnutí vlivu měnového vývoje). Samotný měnový vývoj by podle odhadů managementu společnosti negativně ovlivnil nárůst tržeb zhruba o 1 p.b a EPS o 1,5 %.
- **General Motors 5/2** - Společnost reportovala tržby ve výši 30,8 mld. USD, které skončily pod konsenzuálním odhadem, a EPS adj. na úrovni 0,05 USD/akcii, což je v podstatě v linii s tržním konsenzem. Stávka odborů UAW pokrátila EPS asi o 1,39 USD/akcii. GM očekává pro fiskální rok 2020 EPS v rozmezí 5,75 – 6,25 USD/akcii. Akcie v současnosti posiluje o 0,2 %. Více jak měsíční stávka vedená odbory United Automobile Workers (UAW), do které se zapojilo okolo 48 tis. zaměstnanců automobilky, se podle tiskové zprávy zakousla do zisku General Motors natolik, že společnost stála okolo 2,6 mld. USD před úroky a zdaněním. EPS pak mělo být stávkou zasaženo snížením asi o 1,39 USD/akcii. Celoroční dopad je přitom vyčíslen až na 3,6 mld. USD. Na domácím severoamerickém trhu čelila GM propadu EBIT adj. o 2,7 mld. na úroveň 0,3 mld. USD. Právě na domácí scéně nejvíce zapůsobilo přerušení práce kvůli podzimní stávce odborů UAW. Segment International meziročně snížil EBIT adj. z nuly ve 4QFY18 a dostal se tak letos do ztráty 0,1 mld. Za poklesem ziskovosti by měl stát pokles objemu prodaných vozů v Číně. Divize Cruise prohloubila svoji ztrátu na stejném ukazateli o 0,1 mld a EBIT adj tak skončil ve výši -0,2 mld. USD. Poslední ze segmentů GM Financial jako jediný dokázal navýšit ziskový ukazatel, když meziročně vzrostl o 0,1 mld. na 0,5 mld. USD. Společnost očekává pro fiskální rok 2020 EPS v rozmezí 5,75 – 6,25 USD/akcii. Volný cash flow v automobilovém segmentu by měl činit 6,0 – 7,5 mld. USD.

### Výsledky firem

- 10/2 Loews, Allergan, DaVita
- 11/2 Hilton, Omnicom, Under Armour
- 12/2 CVS Health, Cisco, Iqvia
- 13/2 PepsiCo, Kraft Heinz, Nvidia

### Očekávané události

- 11/2 JOLTS report
- 13/2 CPI
- 14/2 Maloobchodní tržby, průmyslová produkce, Michigan sentiment

## Německo

Evropské indexy stejně jako zámoří likvidovaly ztráty z předcházejícího týdne. Průmysl v Evropě přitom zůstává v nemalé kontrakci, což potvrdila nová data o průmyslové produkci za prosinec. Francie zaznamenala meziroční pokles o 2,8 %, Španělsko růst jen o 0,8 % a německá produkce se propadla o 6,8 %. Německé podnikové objednávky navíc zaznamenaly pokles o velkých 8,7 %. Maloobchodní tržby za celou eurozónu v prosinci klesly meziměsíčně o 1,6 % a meziročně vzrostly jen o 1,3 %. Indexy nákupních manažerů ve výrobě i ve službách zůstaly za eurozónu bez větších změn. Pouze ve Francii a Španělsku došlo ve službách k poklesu. Zlepšení naopak hlásila z hlavních ekonomik pouze Itálie. Slabý průmysl se projevil na akciích Siemensu (-3 %) po kvartálních číslech. Dobré výsledky a hlavně potěšující výhled představil výrobce čipů Infineon, jehož akcie připsaly 12 %.

Index	31. 1. 2020	7. 2. 2020	Změna
DAX 30	12 981,97	13 513,81	+531,84 (+4,10 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Podnikové objednávky (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (prosinec):** aktuální hodnota: -8,7 %, očekávání trhu: -6,6 %, předchozí hodnota: -6,5 %
- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (prosinec):** aktuální hodnota: -6,8 %, očekávání trhu: -3,7%, předchozí hodnota: -2,6%

#### EUROZÓNA

- **Maloobchodní tržby (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -1,6, očekávání trhu: -1,1 %, předchozí hodnota: 1,0 % / revize:0,8 %

#### Firemní zprávy

- **Infineon 5/2** - Společnosti se podařilo na tržbách ve výši 1,92 téměř dostihnou odhady analytiků a s EPS adj. jej dokonce mírně překonat. Provozní zisk vzrostl o 20 mil. na 266 mil. EUR. Hrubá obchodní marže klesala taktéž, a to o 2,5 p.b. na 37 %. Automotive segment zaznamenal 7% kontrakci tržeb na 829 mil. EUR a v případě zisku o 14 % na 67 mil. EUR. Industrial Power Control klesal se svými tržbami (-7 %) na 334 mil. EUR a zisk navýšil (+5 %) na 62 mil. EUR. Segment Power Management & Multimarket Reportoval o 7 % nižší tržby ve výši 593 mil. EUR a zisk níže o 5 % na úrovni 146 mil. EUR. Tržby divize Digital Security Solutions klesly o 2 % na 158 mil. EUR a zisk stagnoval při 22 mil. EUR. Reziduální jednotka Other Operating Segments vykázala tržby na 2mil. EUR. Technologická společnost očekává, že v příštím čtvrtletí bude schopna navýšit své tržby o 5 % (q-q), odchylku případně přepokládá maximálně v rámci 2 p.b. Hrubá obchodní marže v segmentu by pak měla skončit okolo 14 %.
- **OMV 6/2** - Firma reportovala výsledky pod odhady, když klíčový sledovaný ukazatel provozního zisku „clean CCS EBIT“ (provozní zisk EBIT očistěný o jednorázové vlivy a o aktuální náklady na dodávky; ukazatel se používá pro schopnost srovnávání s konkurenty na ropném a plynovém trhu) činil 781 milionů eur. Sama společnost zveřejňuje samostatně prováděný konsensus, jež byl posazen na 833 milionů eur. Čistý zisk posléze činil 355 milionů eur. Čistý zisk opět po očistění o jednorázové vlivy a aktuální náklady na dodávky pak činil 310 milionů eur, opět pod očekáváním konsensu tvořeném samotnou společností ve výši 355 miliony eur. OMV zároveň spolu se zveřejněním kvartálního reportu taktéž informovala, že v roce 2020 očekává průměrnou úroveň produkce na 500 kilobarelech ropného ekvivalentu denně. Průměrnou cenu ropy (Brent) skupina očekává kolem 60 dolarech za barel.

#### Výsledky firem

- 11/2 Daimler
- 12/2 Airbus, Linde, Orange

#### Očekávané události - Německo

- 13/2 CPI
- 14/2 HDP (4Q)

#### Očekávané události – Eurozóna

- 11/2 Ekonomický výhled Evropské komise
- 12/2 Průmyslová produkce
- 14/2 HDP (4Q), obchodní bilance

## 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 nenesou 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 spoluvedoucím 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), Tomáš Mach (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)