

### Česká republika

Pražská burza v uplynulém týdnu výrazněji ztrácela, což odráželo zhoršený sentiment v zahraničí a částečně slabší výsledky finančních titulů. Index PX oslabil o citelných 2,82 % a kromě pondělí ztrácel ve všech seancích. Pod tlakem byly především akcie Erste Group, které oslabily o 6,67 %. Titul sice na první pohled reportoval lepší ziskovost, než očekával trh, ale struktura lepšího výsledku byla primárně z nejadrových částí. Úrokové výnosy zaostaly za očekáváním, nadále se meziročně snižuje úroková marže. Přes 3 % oslabily rovněž akcie Komerční banky, kde rovněž struktura čísel není příliš příznivá. Vyšší čistý zisk byl díky rozpuštění opravných položek a jednorázovému příjmu. Dynamika úrokového výnosu oproti úvodu roku zpomalila. Z bankovních domů asi nejlepší strukturu výsledků prezentovala Moneta, po předchozím růstu se ani tento titul však mírnému poklesu nevyhnul. Kurz oslabil o 1,64 %. Vedení mírně vylepšilo letošní výhled. Uspokojivé výsledky v závěru týdne prezentoval operátou O2. Kurz se udržel na hranici 220 Kč a připsal si 0,46 %. V kladných hodnotách na týdenní bázi zavírala i Kofola (+1,3 %), která se dostala již na 310 Kč. Další růst si připsala mediální CETV (+1,51%). Akcie ČEZu po celý týden bojovali o udržení hranice 520 Kč, což se v páteční závěrečné aukci již nepodařilo. Kurz oslabil o 1,43 %. Výraznější ztrátu si připsal i Avast (-3,63 %), kde svoji roli hraje rovněž vývoj britské libry vůči koruně.

Index	26. 7. 2019	2.8. 2019	Změna
PX	1 069,54	1 040,37	-30,21 (-2,82 %)

#### Klíčové události

- **Oznámení repo sazby** (1. srpna): aktuální hodnota: 2,00 % , očekávání trhu: 2,00 % , předchozí hodnota: 2,00 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 30/7** - Ministerstvo životního prostředí vydalo kladný posudek vlivu na životní prostředí (tzv. EIA) k prodloužení těžby uhlí v dole Bílina do roku 2035. ČEZ, jemuž důl patří, to uvedl na svém twitterovém účtu. Jedná se o první konkrétní krok v procesu, jenž započal již v roce 2015, kdy tehdejší vláda schválila prolomení limitů těžby na tomto dole za rok 2030. Samotné povolení k těžbě pak ještě musí udělit příslušný báňský úřad. Důl Bílina, v němž se těží zhruba 10 mil. tun hnědého uhlí ročně, zásobuje uhlím novou uhelnou elektrárnu Ledvice, jejíž životnost se odhaduje zhruba k roku 2050. Samotný ČEZ, resp. jeho dceřiná firma Severočeské doly předpokládá těžbu na tomto dole k horizontu 2055. Předpokládáme tak, že schvalovací procesy budou postupně pokračovat i za rok 2035. Celou záležitost postupného rozšiřování těžby na tomto dole by měla ulehčit i skutečnost, že prolomení limitů nezasáhne žádná lidská sídla.
- **Erste Group 31/7** - Erste Group reportovala výsledky svého hospodaření za 2Q/19. Přestože Erste Group reportovaným čistým ziskem ve výši 355 mil. EUR výrazně překonala náš odhad, vynívají výsledky z našeho pohledu smíšeně. Jádrové výnosy banky zůstaly ve 2Q/19 za naším i tržním očekáváním. Navzdory růstu tržních úrokových sazeb na některých zahraničních trzích Erste (Česká republika, Rumunsko) nezaznamenává čistá úroková marže banky oživení. Celoroční cíl pro poplatkové výnosy banky na úrovni 2 mld. EUR se ve světle pololetních čísel stává z našeho pohledu ambiciózním. Vyšší reportovaný čistý zisk vůči našemu očekávání reportovala Erste vlivem vyšších mimo jadrových výnosů, příznivějších rizikových nákladů a zejména nižší zaúčtované rezervě na soudní spor v Rumunsku (151 mil. EUR) oproti dříve komunikovaným 230 mil. EUR. Celoroční cíl pro návratnost hmotného kapitálu (ROTE) na úrovni > 11 % zůstal zachován. Celkově vnímáme dnešní výsledkový report neutrálně. Čistý úrokový výnos zaznamenal ve 2Q/19 meziroční nárůst o 3,4 % na 1 169 mil. EUR a zaostal za tržními i našimi odhady. Čistá úroková marže zaznamenala meziroční pokles na 2,18 % (2,32 % ve 2Q/18). Výnosy z poplatků a provizí rostly ve 2Q/19 meziročně o 2,4 % na 493 mil. EUR zejména vlivem transakčních poplatků a poplatkových výnosů z úvěrových produktů. Provozní náklady vzrostly za 2Q/19 meziročně o 1,8 % na 1 030 mil. EUR zejména vlivem růstu osobních nákladů (+3,6 % y/y na 634 mil. EUR). Poměr provozních nákladů k výnosům na úrovni 56,6 % za 2Q/19 se blíží střednědobému cíli banky při 55 %. Náklady na riziko při záporné hodnotě 7,1 mil. EUR (čisté rozpuštění opravných položek) jsou vůči tržním

## Česká republika

odhadům na příznivějších úrovních. V rámci ostatního výsledku hospodaření Erste Group zaúčtovala rezervu ve výši 151 mil. EUR na soudní spor v Rumunsku, který se týká vyplácení státních příspěvků klientům tamější stavební spořitelny, což je méně oproti dříve komunikovaným 230 mil. EUR. Čistý zisk kombinací výše uvedených faktorů dosáhl 355 mil. EUR (-19 % y/y) a překonal tržní odhady zejména vlivem vyšších výnosů z obchodování a nižších rizikových nákladů. Kapitálový poměr TIER 1 na konci prvního pololetí činil relativně komfortních 13,6 %. Celoroční cíl hospodaření banky při návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) na úrovni > 11 % zůstal zachován.

- **Erste Group 2/8** – Po výsledcích Erste obdržela několik snížených cen. Úpravu na 39,60 EUR z původních 41 EUR provedli analytici JP Morgan, doporučení „overweight“ bylo ponecháno. Výraznější snížení provedla Societe Generale z 46 EUR na 40 EUR. Nákupní doporučení rovněž ponecháno.
- **Komerční banka 1/8** - Komerční banka představila výsledkový report za 2Q/19, který vyznívá z našeho pohledu mírně negativně. Komerční banka reportovaným čistým ziskem dokázala překonat tržní odhady vlivem příznivějších hodnot rizikových nákladů i jednorázového zisku z vyrovnání za prodej podílu v Komerční pojišťovně. Na druhou stranu meziroční dynamika čistého úrokového výnosu ve srovnání s prvním čtvrtletím zpomalila. Růst úvěrů zůstává podprůměrný v porovnání s dynamikou tuzemského úvěrového trhu. Rovněž poměrně vágně formulovaný celoroční výhled zůstává z našeho pohledu opatrnější (poplatkové výnosy + růst úvěrového portfolia) oproti komunikovaným cílům banky ze začátku roku. Domníváme se, že vzhledem k prémiové valuaci, které se KB na trhu těší, by k posunu kurzu akcií na vyšší úroveň potřebovala KB reportovat výrazně přesvědčivější výsledky. Čistý úrokový výnos zaznamenal ve druhém čtvrtletí meziroční nárůst o 6,8 % na 5 867 mil. Kč. Čistá úroková marže zaznamenala mezikvartální pokles z 2,28 % na 2,15 %. Objem poskytnutých úvěrů vzrostl meziročně o 3,2 %, meziroční růst depozit pak dosáhl 4 %. Výnosy z poplatků a provizí dosáhly ve 2Q/19 úrovně 1,53 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 0,6 %. Ve 2Q/19 zaúčtovala KB čisté rozpuštění opravných položek k úvěrům ve výši 179 mil. Kč. Konsolidovaný čistý zisk Komerční banky za 2Q/19 dosáhl kombinací výše uvedených faktorů výše 4,04 mld. Kč (+7,5 % y/y). Ve 2Q/19 byl zaúčtován zisk z vyřazení z konsolidace ve výši 55 mil. Kč, což byl výsledek vypořádání ceny za prodej podílu KB v Komerční pojišťovně dohodnutého v roce 2006. Po očištění o tento jednorázový dopad by čistý zisk banky dosáhl 3 982 mil. Kč. V rámci celoročního výhledu očekává KB v letošním roce míru růstu úvěrového portfolia na úrovni středního až nižšího jednociferného čísla. Celkový čistý provozní zisk za rok 2019 by se měl ve srovnání s rokem 2018 mírně zvýšit. Výnosy z poplatků a provizí by měly zůstat meziročně stabilní, zatímco čistý zisk z finančních operací se meziročně sníží. Provozní náklady se budou zvyšovat podobným tempem jako inflace. Výplatní poměr pro dividendu za rok 2019 by měl dosáhnout dříve komunikovaných 65 % konsolidovaného zisku.
- **Komerční banka 1/8** – JP Morgan po výsledcích mírně snížili cílovou cenu na 935 Kč z původních 950 Kč, neutrální doporučení ponecháno.
- **Moneta 1/8** – Moneta Money Bank zveřejnila výsledky hospodaření za 2Q/19. Čistý zisk a provozní výnosy rostly nad odhady trhu, naopak čisté úrokové výnosy za konsensem zaostaly. Banka mírně zvýšila výhled, což bylo dle nás trhem anticipováno. Banka zaznamenala v meziročním vyjádření růst konsolidovaného čistého zisku o 8,5 % na 1 029 mil. Kč, konsensus trhu činil 997 Kč. Provozní zisk je oproti 2Q/18 vyšší o 11,7 %. Dynamika provozních výnosů taktéž předčila konsensuální odhad, když oproti 2Q/18 vzrostla o 10,7 % na 2 639 mil. Kč. Čisté úrokové výnosy meziročně vzrostly o 9,7 %, což je naopak méně oproti tržnímu konsensu. Čisté poplatky a provize se ve srovnání s 2Q/18 zvýšily o 5,2 %. Provozní náklady za 2Q/19 jsou oproti minulému roku vyšší o 9,5 %, když v absolutní hodnotě činí 1 221 mil. Kč. Náklady na riziko meziročně vzrostly o 13,1 %. Čistou úrokovou marží za 2Q/19 banka reportovala na 4,3 % (ve 2Q/18 4,2 %), což je o 10 bazických bodů nad projekcí samotné Monety. Meziroční růst úvěrů v 1H/19 činil 12,6 % a taktéž překonal výhled společnosti. Spolu s kvartálními čísly banka mírně upravila výhled směrem nahoru, když očekává za celý rok konsolidovaný čistý zisk ve výši 3,8 mld Kč. Minulá projekce byla posazena o 100 milionů Kč níže. Celkové náklady na riziko by se v roce 2019 měly pohybovat mezi 35 až 45 bazickými body, což je o 10 bazických bodů méně, než v předchozím výhledu. Vedení banky se nadále zavazuje vyplatit v letech 2019 - 2021 hrubou dividendu ve výši 6,65 Kč na akcii.
- **O2 23/7** - Společnost O2 navýšila za první pololetí tohoto roku výnosy ve srovnání s prvním pololetím loňského roku o 3,62 %. Čistý zisk operátora meziročně v prvním pololetí poklesl meziročně o 5,77 % na 1,368 miliardy korun. Zisk EBITDA vzrostl o 13,6 % na hodnotu 3,149 miliardy korun. Veškerá čísla jsou nad konsensem analytiků oslovených agenturou Reuters. Celkové konsolidované provozní výnosy dosáhly v prvním pololetí 2019 celkově 18 989 mil.Kč, meziročně o 2,1 % více, když výnosy rostly ve všech segmentech. Hlavními zdroji nárůstu byla mobilní data, finanční služby, O2 TV a ICT služby. Konsolidovaný provozní zisk EBITDA vzrostl v prvním pololetí 2019 meziročně o 12,6 % na 6 055 mil. Kč, díky nárůstu výnosů, poklesu ve většině provozních nákladů a pozitivnímu vlivu nového účetního standardu IFRS 16. V České republice vzrostl provozní zisk EBITDA meziročně o 11,5 % na 4 563 mil. Kč, zatímco na Slovensku se zvýšil o 17,5 % na 1 510 mil. Kč (+16,6 % na 59 mil. eur). Konsolidovaná EBITDA marže vzrostla meziročně o 3 procentní body a v prvním pololetí 2019 dosáhla 31,9 %. Konsolidovaný čistý zisk v prvním pololetí 2019 poklesl meziročně o 6,2 % na 2 604 mil. Kč, když vyšší investice v roce 2018 do růstových oblastí vedly k nárůstu odpisů hmotného a nehmotného majetku.
- **VIG 30/7** – Ratingová agentura S&P potvrdila hodnocení společnosti na úrovni „A+“ se stabilním výhledem.

### Očekávané události

- 6/8 Průmyslová produkce
- 7/8 Maloobchodní tržby

## USA

Akciové trhy po několika týdnech klidu opět rozhodil Donald Trump, který nečekaně oznámil zavedení 10% celní sazby na importované zboží z Číny v hodnotě 300 miliard dolarů. Clo má začít od září a celní sazbou tak již bude zatížen celý čínský import do USA. Oproti předchozím opatřením se toto clo bude týkat více spotřebitelských produktů jako smartphony nebo sportovní zboží. Čína již oznámila, že opět zavede reciproční opatření. Akciím nepomohl ani Fed, který sice snížil sazby o 25 bps, ale část trhu čekala rovnou 50 bps a zároveň více holubičí projekce. Výprodej technologického sektoru umocnily výsledky a výhled od poskytovatele řešení pro úschovu dat NetApp (-20 %). Management NetApp za slabým vývojem vidí zpomalení v korporátních výdajích na IT. Slabší čísla představil také PayPal (-7,2 %) nebo LyondellBasell (-11 %). Prodejnímu tlaku odolaly jen některé tituly ze zdravotnictví a utility. Z lepších kvartálních reportů se dá zmínit Amgen (+6,8 %) nebo Moody's (+5,4 %). Akciový index S&P 500 oslabil o 3,1 %.

Index	26. 7. 2019	2. 8. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	27 192,45	26 485,01	-707,44 (-2,60%)
S&P 500	3 025,86	2 932,05	-93,81 (-3,10 %)
NASDAQ Composite	8 330,21	8 004,07	-326,138 (-3,92 %)

## Klíčové události

- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (červenec):** aktuální hodnota: 164 tis., očekávání trhu: 165 tis., předchozí hodnota: 224 tis. (revize: 193 tis.)
- **Průměrná hodinová mzda (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 3,2 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 3,1 %
- **Míra nezaměstnanosti (červenec):** aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 3,6 %, předchozí hodnota: 3,7 %
- **Průmyslové objednávky (červen):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: -0,7 % (revize: -1,3 %)
- **Osobní výdaje (červen):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **ISM ve výrobě (červenec):** aktuální hodnota: 51,2, očekávání trhu: 52,0, předchozí hodnota: 51,7

## Firemní zprávy

- **Pfizer 30/7** - Společnost Pfizer vydala výsledek svého hospodaření za druhý kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami pod očekáváním trhu a očištěným ziskem na akcii nad očekáváním analytiků. Tržby meziročně klesly o 2 % a očištěný zisk na akcii za stejné období klesl o 1 %. Včera jsme vás informovali o tom, že dvě americké farmaceutické společnosti oficiálně potvrdily plán na založení nové firmy, která by mohla disponovat značnou tržní silou na trhu s generickými medikamenty. Pfizer by pak pro tyto účely do nově vzniklé společnosti vložil své léky bez patentové ochrany. Obchod bude probíhat výměnou akcií. Akcionáři společnosti Pfizer budou vlastnit 57 % nově vzniklé firmy. Akcionářům společnosti Mylan případně zbývající podíl. Společnost aktualizovala výhled na fiskální rok 2019 s tržbami v rozmezí od 50,5 do 52,5 miliard dolarů. Očištěný zisk na akcii je vyhlášen v rozmezí od 2,76 do 2,86 dolarů.
- **Merck 30/7** - Farmaceutická společnost z Kenilworthu v New Jersey navýšila v druhém čtvrtletí své celkové tržby meziročně o 12,4 % na 11,760 mld. USD, čímž se jí podařilo předčít konsenzuální odhad analytiků dotázaných agenturou Bloomberg o 7,3 %. Zisk podle metodiky US GAAP skončil tento kvartál na 2,670 mld. USD. Zisk přepočtený na jednu akcii a očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) vyšplhal na 1,3 USD/akcii, díky čemuž překonal očekávání trhu o solidních 12,3 %. Hrubá obchodní marže se zvýšila na 75,4 %, meziročně tedy o 1,1 p.b. Tržby plynoucí z farmaceutické divize se zvýšily o 13 % meziročně na 10,5 mld. USD. Na růstu se podepsaly obzvláště segmenty onkologie a vakcín, růst však tížil nepříznivý měnový vývoj a ztráta tržní exkluzivity u některých produktů. Největšího nárůstu tržeb z farmak se podařilo dosáhnout v Číně, kde vzrostly o 43 %. Již dříve zmíněnému segmentu onkologie se podařilo zvýšit tržby u produktu KEYTRUDA o 1 mld. na 2,6 mld. USD. Divize Animal Health dosáhla na 1,1 mld. USD v tržbách, což implikuje 3% navýšení na roční bázi. U léku KEYTRUDA se podařilo farmaceutické společnosti získat povolení k nasazení léků u několika dalších indikací od amerického regulátora a získat pro něj doporučující hodnocení od Evropské medicínské organizace. Farmakum Lynparza od společností Merck a AstraZeneca prošlo schvalovacím procesem v Japonsku a částečně i v EU. Americký regulátor schválil užití v širším spektru indikací i u léků ZERBAXA a RECABRIO V nejnověji reportovaném čtvrtletí přišel Merck o exkluzivitu na trhu u léků ZETIA, VYTORIN, INVANZ a REMICADE. Farmaceutici z newjerseyského Kenilworthu navyšují výhled svého hospodaření pro rok 2019 v oblasti tržeb, které by se měly pohybovat mezi 45,2 – 46,2 mld. USD s očekávaným 1% negativním dopadem nepříznivého měnového vývoje. V případě EPS podle metodiky US GAAP však dochází ke snížení do rozmezí 3,78 – 3,88 USD/akcii.
- **Mastercard 30/7** - Tržby platební společnosti i se sídlem v New Yorku se podařilo zvednout o 448 mil. meziročně na 4,113 mld. USD. Čísla tak porážejí odhad, který vyzněl v konsenzu podle analytiků dotázaných agenturou Bloomberg o zhruba 0,8 %. Účetní zisk podle metodiky US GAAP zaznamenal taktéž navýšení, a to na 2,048 mld. USD. Zisk přepočtený na jednu akcii a očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) oproti

## USA

předchozímu roku výše o 23 centů/akcii tzn. na úrovni 1,89 USD/akcii. EPS adj. překonal odhad analytiků o 3,6 %. Růstu celkových tržeb napomáhalo podle společnost několik významných faktorů: 23 % navýšení objemu „switched“ transakcí, 16% nárůst objemu přeshraničních plateb vyjádřené v konstantní měně (k.m.), 13 % růst hrubého objemu dolarových plateb v k.m., nárůst ostatních příjmů o 24 % v k.m. Celkové provozní výdaje poklesly o 1 %, nicméně ve vyjádření v k.m. vzrostly o 1 %. Ostatní příjmy vzrostly meziročně o 136 mil. Podle údajů Mastercard, společnost čelila 18,7% efektivní míře zdanění, tedy o 0,4 p.b. níže oproti roku předchozímu. K 30. červnu vydala karetní asociace na 2,6 mld. platebních karet značky Mastercard anebo Maestro. V průběhu druhého čtvrtletí fiskálního roku 2019 Mastercard zpětně odkoupil zhruba 7,7 mil. kusů akcií za celkovou cenu 1,9 mld. USD.

- **Procter & Gamble 30/7** - Společnost Procter & Gamble vydala výsledek svého hospodaření za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami i očištěným ziskem na akcii nad očekáváním trhu. Tržby meziročně vzrostly o 4 % a očištěný zisk na akcii za stejné období vzrostl o 17 %. Free cash flow bylo ve čtvrtém kvartálu reportováno ve výši 3,34 miliard dolarů, což představuje meziroční růst o 1,4 %. Výsledky přichází rok po tom, co Nelson Peltz zaujal své místo ve vedení společnosti. Firma Procter & Gamble implementovala některé z jeho žádostí včetně zjednodušení korporátní struktury a vyvinutí vlastních malých a lokálních značek. Společnost vyhlíží růst tržeb na fiskální rok 2020 o 3 až 4 % oproti odhadu 2,82 %. Zisk na akcii firma očekává v rozmezí od 4,70 do 4,93 dolarů oproti odhadu 4,75 dolarů. Růst zisku na akcii je tak vyhlížen na 4 až 9 %.
- **Eli Lilly 30/7** - Farmaceutická společnost z Indianapolis zaznamenala v prvním čtvrtletí meziroční pokles tržeb o 718 mil. na celkových 5,637 mld. USD. I tak se ale s tímto číslem podařilo překonat konsenzus očekávání analytiků dotázaných agenturou Bloomberg o 0,9 %. Účetní zisk podle metodiky US GAAP skončil na 1,327 mld. USD. Zisk přepočtený na jednu akcii a očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) pak zůstal meziročně konstantní při 1,5 USD/akcii. EPS adj. tak příjemně překvapil trh, když ten očekával jeho pokles o 5 centů/akcii. Hrubá obchodní marže se oproti minulému roku zvýšila o necelé procento na 81 %. Růst tržeb podle společnosti podpořil nárůst objemu prodeje, ale opačným směrem působil nepříznivý měnový vývoj a nižší realizované ceny. Tržby zůstaly v domácím regionu takřka beze změny na 3,253 mld. USD, mimo domácí trh pak zaznamenaly 2% navýšení na 2,384 mld. USD. Provozní výdaje vzrostly o 8 % na 2,989 mld. USD. Výdaje spojené s vědou a výzkumem narostly o 10 % na 1,402 mld. USD, ty spojené s marketingem, prodejem a administrativou se zvýšily o 7 %. Provozní příjem vykázán na 1,498 mld. USD, v roce minulém to byla ztráta 4,9 mil. USD. Ostatní výdaje činily 32,4 mil. USD oproti provozním příjmům o 46,6 mil. USD v roce minulém. Podle údajů Eli Lilly čelila 9,5% efektivní míře zdanění. Společnost navyšuje svůj výhled pro rok 2019 u EPS, který by se měl za celý rok pohybovat v rozmezí 8,58 – 8,68 USD/akcii. Eli Lilly se podařilo v posledním čtvrtletí získat svolení od domácího regulátora pro lék Baqsimin a u farmak Cyranza a Emgality pak možnost použití u širšího spektra indikací. Léky Cialis a Adcirca ztratily své patenty a zároveň s nimi i exkluzivitu na trhu, což se silně podepsalo na výsledcích podle názorů managementu společnosti.
- **Under Armour 30/7** - Americká společnost, která vyrábí obuv, sportovní a volnočasové oblečení, Under Armour reportovala výsledek svého hospodaření za druhý kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami mírně pod očekáváním trhu a očištěnou ztrátou na akcii nad očekáváním trhu. Tržby meziročně vzrostly o 1 %. Společnost očekává růst tržeb o 3 až 4 %. Zároveň ale očekává pokles tržeb v Severní Americe. Provozní zisk je vyhlížen v rozmezí od zhruba 230 do 235 milionů dolarů v porovnání s předchozím odhadem 220 až 230 milionů dolarů. Kapitálové výdaje firma očekává v celkové výši zhruba 210 milionů dolarů.

### Výsledky firem

- 5/8 Loews, Tyson Foods
- 6/8 Walt Disney, Duke Energy, Wynn Resorts
- 7/8 CVS Health, Booking, AIG, Skyworks Solutions
- 8/8 Activions Blizzard, Symantec, Kraft Heinz
- 9/8 Allergan

### Očekávané události

- 5/8 Nevýrobní ISM, PMI ve službách
- 6/8 JOLTS report
- 9/8 PPI

## Německo

Větší ztráty zaznamenaly na vývoj v mezinárodním obchodě více citlivé evropské akcie. Německý DAX odepsal 4,4 % a vrátil se zpět pod 12 tisíc bodů. Výrazně se propadly automobilky a na ně navázané firmy. Dle ratingové agentury Moody's klesnou v letošním roce globálně prodeje automobilů o 3,8 % a v roce 2020 o 0,9 %. Zároveň agentura snížila výhled ratingu Daimleru kvůli zhoršujícímu se hospodaření firmy. Po nejhorších kvartálních výsledcích za poslední roky se o 9 % propadly akcie Siemensu. Management průmyslového konglomerátu oznámil, že z důvodu ekonomického vývoje bude obtížné dosáhnout letošních cílů. Producent základních materiálů pro stavebnictví HeidelbergCement po výsledcích odepsal 13 %. Poskytovatel dialyzačních služeb Fresenius Medical Care po komentářích k americkému zdravotnímu programu ESCO během kvartálních výsledků odepsal 8,6 %. Držely se pouze akcie Deutsche Boerse (+3,7 %), realitní skupiny Vonovia (+2 %) a energetiky RWE (+0,9 %).

Index	26. 7. 2019	2. 8. 2019	Změna
DAX 30	12 419,90	11 872,44	-547,46 (-4,41 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Spotřebitelská důvěra GfK (srpen):** aktuální hodnota: 9,7, očekávání trhu: 9,7, předchozí hodnota: 9,8
- **Maloobchodní tržby (y-y) (červen):** aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 1,3 % (revize: 1,0 %)

#### EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (červenec):** aktuální hodnota: 102,7, očekávání trhu: 102,6, předchozí hodnota: 103,3
- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (2Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,4 %

### Firemní zprávy

- **Bayer 30/7** – Společnost Bayer reportovala výsledek svého hospodaření za druhý kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami i očištěným ziskem na akcii pod očekáváním trhu. Tržby meziročně vzrostly o 21 % a očištěný zisk na akcii za stejné období vzrostl o 5 %. Firma potvrdila svůj výhled na zbytek fiskálního roku, ale zároveň varovala, že cíle začínají být čím dál tím více ambiciózní. Množství žalob, které jsou spojeny s pesticidem Roundup, se zvýšilo z 13 400 na 18 400 v období pouhých tří měsíců. Situace představuje určité riziko, kterému společnost Bayer musí čelit. Žaloby proti německé agrochemické a farmaceutické akciové společnosti jsou jedním z důvodů prudkého propadu jejích akcií během posledního roku. Firma stále věří, že má dobrou obhajobu a má v úmyslu se rázně bránit proti všem těmto žalobám. Firma Bayer minulý rok oficiálně dokončila převzetí americké firmy Monsanto. Zhruba dva roky byla transakce v hodnotě 63 miliard dolarů schvalována všemi potřebnými antitrustovými úřady.
- **Lufthansa 30/7** - Fresenius Medical Care, německá zdravotnická společnost z oboru nefrologie, v druhém čtvrtletí zvýšila své tržby o 70 mil. oproti předchozímu roku na 4,284 mld. EUR. Analytici dotázaní agenturou Bloomberg však očekávali v konsenzu vyšší číslo, a to 4,338 mld. EUR. Zisk před zdaněním a úroky meziročně níže o 77 mil. na 491 mil. EUR celkem. Zisk přepočtený na jednu akcii a očištěný od jednorázových faktorů (EPS adj.) se společnosti podařilo navýšit o 3 centy/akcii na 0,92 EUR/akcii. EPS adj. tak předčil očekávání trhu o 4,9 %. Na růstu tržeb se podílely obzvláště vyšší objemy prodeje domácích produktů hemodialýzy (podpořené akvizicí NXStage), produktů určených k akutní léčbě či léku na onemocnění ledvin a proti intenzivnějšímu růstu působily faktory jako divestice v Sound Inpatient Physicians, menší počet fungujících klinik a nižší objemy prodeje zdravotnických přístrojů. Tržby v USA, které se podíly na celkových zhruba 70 %, rostly o 3 % na 3,061 mld. EUR, tržby organické pak 4% tempem.

### Výsledky firem

- 6/8 Deutsche Post, Beiersdorf
- 7/8 E.ON, Continental, Munich RE, Wirecard
- 8/8 Merck, Deutsche Telekom, adidas, thyssenkrupp

### Očekávané události - Německo

- 5/8 PMI ve službách
- 6/8 Podnikové objednávky
- 7/8 Průmyslová produkce
- 9/8 Obchodní bilance

### Očekávané události – Eurozóna

- 5/8 PMI ve službách, Sentix spotřebitelská důvěra

## 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 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 Brodníček (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 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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)