

#### Česká republika

Pražská burza sice v pondělí oslabil, v následujících dnech však svoji ztrátu umazávala a čtyři růstové seance v řadě (sice ne nijak výrazně růstové) posunuly index do kladných čísel a na nejvyšší hodnoty od začátku roku 2016. Index PX si připsal 0,76% a dokázal zabřít nad hranici 940 bodů. Většina hlavních titulů se nadále pohybovala ve velmi úzkém pásmu, ve kterém se drží již delší dobu. Nejvýraznější dění bylo tentokrát k vidění u akcií Monety. Titul posílil o 5,3% a patřil k nejobchodovanějším titulům. Za růstem stála informace o možném zvýšení váhy titulu v indexu MCSI, když je pravděpodobné, že se při revizi zohlední navýšení free floatu na 100%. O změnách bude rozhodnuto 9.2. a platné budou od začátku následujícího měsíce. Monenta rovněž obdržela od dvou ratingových agentur rating v investičním pásmu. Jelikož společnost disponuje dostatečným kapitálem a nemá potřebu dluhopisového financování, hodnota ratingu nemá v tuto chvíli až tak podstatný vliv. Z pohledu nových zpráv bylo hodně živo u ČEZu, kurzově ale nadále blok na hranici 430 Kč. Titul sice posílil o 1,34% a vrátil se k této metě, přes ale nadále nedokázal přejít. Podobně se nadále v úzkém pásmu držela Komerční banka, která osciluje kolem úrovně 200 denního klouzavého průměru. Na týdenní bázi si kurz polepšil o mírných 0,27%. Pokračování výsledkové sezony obstarala telekomunikační O2. Investoři se nejvíce soustředili na výši dividendy, která byla potvrzena na úrovni 17 Kč. Společně se 4 Kč z emisního ážia je jedná o nadstandardní dividendový výnos na úrovni 8%. Fortuna oscilovala kolem hranice 94 Kč a udežovala si zisky po předchozím růstu. Na týdenní bázi se polepšila o 1,3%. Výraznější objem obchodů, tak jako byl k vidění v předchozím týdnu v jeho závěru, se tentokrát neodehrál. V postupném růstu pokračují akcie Pegasu, které se dostaly již na 830 Kč (w/w +0,92%). Titul si od začátku roku připsal již 8%. Kofola stagnovala na úrovni 405 Kč.

| Index | 27. 1. 2017 | 3. 2. 2017 | Změna          |
|-------|-------------|------------|----------------|
| PX    | 936,89      | 943,99     | +7,1 (+0,76 %) |

#### Klíčové události

- ČNB uvedla, že na základě rozhodnutí bankovní rady se bez náhrady ruší jednání původně plánované na 1. června. Květnové zasedání se posouvá o den dříve na 10. května.
- ČNB zopakovala, že neukončí intervenční režim dříve než ve druhém letošním čtvrtletí. Načasování záleží na vývoji inflace v příštích měsících. Rusnok uvedl, že než se pro něj ČNB rozhodne, chce vidět inflaci nad cílem.

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 30/1** - ČEZ rozhodl o prodeji nemovitostí (byty a obchodní centrum v Praze – Písnici a rovněž byty v Praze – Vršovicích) v celkové hodnotě 1,45 mld. Kč (2,7 Kč na akcii). Společnost to oznámila ve své tiskové zprávě. Veřejné soutěže na koupi tohoto majetku trvaly více než půl roku, o vítězích dnes rozhodly orgány společnosti ČEZ. Tento mimořádný zisk z prodeje majetku by měl ČEZ zaúčtovat do letošních výsledků hospodaření. Jelikož jde o cashový příjem, tak předpokládáme, že bude součástí očištěného čistého zisku, jenž slouží jako základna pro výpočet dividendy (dle účetních metod ČEZu by neměl být součástí EBITDA). Vedle námi očekávaného mimořádného příjmu ve výši cca 1,2 mld. Kč plynoucího z vyhraného sporu se SŽDC, je výše zmíněných 1,45 mld. Kč další mimořádnou položkou pozitivně ovlivňující letošní očištěný čistý zisk.
- **ČEZ 1/2** - Podle informací MF Dnes společnost ČEZ údajně jedná se společností Czech Coal o možném prodeji uhelné elektrárny Počerady. Prodej elektrárny by se dle deníku mohl završit už letos. Téma prodeje jedné z největších uhelných elektráren ČEZu se probírá již několik let. V roce 2013 ČEZ uzavřel s Vršanskou uhelnou (ze skupiny Czech Coal) dlouhodobou smlouvu o dodávkách uhlí. Její součástí byla rovněž opce na prodej této elektrárny, v rámci níž má ČEZ možnost (nikoliv povinnost) prodat Počerady společnosti Vršanská uhelná. S opcí jsou spojeny dva termíny. První termín se týkal roku 2016 a nebyl ČEZem využit, když již v roce 2015 společnost oznámila, že elektrárnu neprodá. Druhým termínem je rok 2024 s předem domluveným peněžním plněním ve výši 2 mld. Kč. Jednání, které podle MF Dnes aktuálně mezi ČEZem a Czech Coalem probíhají, však mohou

## Česká republika

celé záležitosti dát rychlejší spád. Podle deníku tyto jednání nemusí souviset s dohodnutou opcí.

- **ČEZ 3/2** – Generální ředitel energetické společnosti ČEZ Daniel Beneš v rozhovoru pro tisk připustil rozdělení společnosti. Usnadnilo by výstavbu jaderných bloků, jelikož by se stát nemusel ohlížet na minoritní akcionáře. „Buď najdeme kompromis a budeme plnit všechny cíle optimálně, anebo prostě akcionáři dojdou k tomu, že je lepší jít cestou, kde by se firma například rozdělila,“ řekl Beneš Lidovým novinám. „Je tu cesta, kterou jdou německé firmy jako RWE či EON – aby byly schopny tyto cíle plnit, firmu prostě rozdělí. Jedna část je stoprocentně státní a tam politici nemusí přihlížet k minoritním akcionářům a mohou vést rozhodnutí jiného typu, například o výstavbě jaderné elektrárny. A v jiné části se rozvíjí nová energetika. Tam ten stát třeba nemá sedmdesát procent, ale má například o něco menší majoritu,“ dodal. Z politiků se k myšlence zatím jasně vyjádřil pouze ministr průmyslu Jan Mládek, který by byl pro.
- **ČEZ 3/2** - ČEZ podle informací Hospodářských novin (HN) uvažuje o prodeji své 100% vlastněné dceřiné firmy Škoda Praha. Mluvčí ČEZ Barbora Půlpánová deníku sdělila, že společnost hledá pro Škodu Praha strategického partnera, který by spolupracoval na rozvoji dalších projektů a vstupu na nové trhy. Prodej celé firmy mluvčí nepotvrdila, nicméně dle HN je ve hře i tato varianta. Škoda Praha je inženýrskou společností, která se zabývá zejména projektováním a výstavbou elektráren. V posledních letech se společnost potýkala s nedostatkem velkých zakázek, její příspěvek do celkového hospodaření ČEZu je marginální, pro ČEZ představuje nejdůležitější byznys.
- **Moneta 31/1** - MSCI možná zvýší podíl Moneta Money Bank ve svých indexech, myslí si analytici Wood & Company. Naopak u PKN Orlen očekávají pokles. Analytici Wood & Company očekávají, že MSCI zvýší free float faktor u české banky Moneta Money Bank z 80 % na 100 % v návaznosti na listopadový prodej zbylého 18% podílu ze strany předchozího majoritního vlastníka GE Capital. Do akcií by tak podle nich mohlo přitéct přibližně 40 mil. USD. Změny by měly být součástí kvartální přehodnocení indexů MSCI, které bude oznámení 9. února a vstoupí v platnost 1. března.
- **Moneta 31/1** - Moneta Money Bank oznámila, že obdržela investiční rating od agentur S&P a Moody's. Ratingová agentura Standard & Poor's Monetě udělila dlouhodobé a krátkodobé ratingové hodnocení na investičním stupni "BBB/A-2" se stabilním výhledem. Agentura Moody's jí udělila hodnocení na investičním stupni "Baa2/P-2" se stabilním výhledem.
- **O2 31/1** - Společnost O2 zaznamenala za rok 2016 stabilní výkonnost v porovnání s předchozím rokem a mírně zvýšila ziskovost. Celkové výnosy za rok stouply o 0,4 % na 37,59 mld. Kč, EBITDA +3 % na 10,45 mld. Kč, čímž firma splnila svůj plánovaný výhled. Čistý zisk se zvýšil o 3,6% na 5,26 mld. Kč. Meziroční přírůstek mobilních zákazníků byl 0,9 %, provozní výnosy v segmentu rostly o 0,6 %. Počet uživatelů televize televize O2 TV vzrostl o 6,1 %. Pevné linky zaznamenaly propad o 17 %. Společnost zvažuje dividendu ve výši 17 Kč na akcii, analytici odhadovali 16-18 Kč, kromě toho zvažuje vyplatit část emisního ážia ve výši 4 Kč. Celkem tedy bude hlasováno o výplatě 21 Kč na akcii. Generální ředitel Budník zmínil jako hrozbu rostoucí regulaci v sektoru a konkurenci v oblasti roamingu. Jako kompenzační faktory pak mohou působit výnosy ze služeb spojených s EET a pojištění.
- **O2 2/1**- Deutsche Bank zvýšila cílovou cenu pro O2 Czech Republic na 218 Kč z 203 Kč. Doporučení zůstává "sell".
- **Stock Spirit 31/1** - Údaje zveřejněné největším akcionářem likérky Stock Spirits Group, společností Western Gate, naznačují pokles tržního podílu v Polsku v závěru roku 2016. Zatímco během 3Q, října a listopadu tržní podíl Stocku na polském trhu s vodkou stagnoval, v prosinci mírně klesl na 24,5 %. Za celý rok tak maloobchodní prodeje vodky společnosti Stock na základě dat Nielsenu klesly o 8,4 %, zatímco celý trh zaznamenal 3,5% růst. Hlavní konkurent Roust zaznamenal 16,6% růst, Marie Brizard 6,1% růst. Analytici J. P. Morgan také nedávno zveřejnili informace o vývoji západoevropských trhů s alkoholem, podle kterých prodeje vodky likérky Stock Spirits Group v Itálii ve 4Q vzrostly o 20 %. Jedná se o první růst o čtyřech kvartálech meziročních poklesů, ještě ve 3Q byly prodeje o 4,3 % nižší. Itálie však patří mezi méně významné trhy likérky a její podíl na tržbách v roce 2015 byl 12%, zatímco Polsko mělo poloviční podíl a ČR čtvrtinový.

### Očekávané události

- 6/2 Maloobchodní tržby
- 7/2 Průmyslová produkce
- 10/2 Spotřebitelské ceny
- **Výsledky firem za 4Q 2016:** 9/2 Komerční banka, CME  
10/2 Moneta

## USA

Trump v pondělí odvolal z funkce stávající americkou ministryni spravedlnosti Sally Yates z titulu jejího nesouhlasu s jeho pátečním podpisem výkonného nařízení o dočasném 120denním pozastavení přijímání imigrantů ze zemí tzv. Osy zla. Jeho nacionalistické rozhodnutí vyvolalo nepokoje po celých Státech, politická rozčarování po celém světě, ředitelé amerických bluechips zveřejňovali své postoje, americká letiště byla pod bezpečnostními tlaky, což hnalo mimo jiné kurzy aerolinek směrem dolů. Akciové trhy všeobecně padaly. Výkonná nařízení prezidenta USA jsou exekutivní alternativou, jak legálně obejít Kongres, a často byly americkými prezidenty v minulosti využívány.

FED svým středním nejednáním (mimořádně dle očekávání) a vyčkáváním na dopad Trumpových fiskálních kroků do ekonomického růstu nepotěšil dolarové býky. Dolar oslaboval proti všem hlavním světovým měnám. Nový americký prezident je znám svým kritickým pohledem na silný dolar, který škodí americké obchodní bilanci. Kritizoval oslabování čínského yuanu, zpochybňoval nezávislost ECB dosud intervenující proti euru, a v týdnu se ohradil i proti slabému japonskému yenu. Z hlavních měn mu nyní „zbývá“ už jen kritika britské libry (švýcarský frank je silný). Vlády by neměly hodnotit domácí měnu – to náleží monetárním autoritám. Leč Trump tweetuje na posilování zahraničních párových měn, když už není v jeho pravomoci napřímo znehodnocovat domácí dolar. Dá se od něj očekávat postupné nahrazování členů měnové rady FEDu více holubičímí nástupci, kteří nebudou toliko tláčit na zvyšování sazeb v USA.

Zaměstnanost v USA rapidně rostla nad odhady analytiků. Páteční růst akciových trhů byl živěn silnými makrodaty z trhu práce a možností částečného nebo úplného zrušení regulativního opatření Dodd-Frank namířeného po Velké recesi proti bankám. Trump údajně zvažuje o znovuzavedení obchodních sankcí proti Íránu poté, co tamní anonymní zdroje informovali o testování balistických raket a napomáhání financování terorismu. Je to přitom teprve rok, co byl Írán zrušen bojkot na export ropy. Írán přitom produkuje přes 4 % světové ropy.

Dosavadní výsledková sezóna zatím vykazuje spíše negativní sentiment, když třetina dosud reportujících firem snižovala ziskové výhledy (oproti cca pětina, která je zvyšovala). S Trumpem mírně ochladla spotřebitelská důvěra.

V první polovině týdenního obchodování se akciím nedařilo, nicméně s pátkem indexy umazávaly předchozí ztráty – finálně nakonec týdenní burzovní seance skončila „na nule“: Tradiční Dow Jones oslabil o 0,1 % w/w, širší index S&P 500 a technologický Nasdaq oba zpevnily o 0,1 % w/w.

Nejvýkonnějším sektorem bylo v novém roce poprvé zdravotnictví (+2,4 % w/w). Posilovalo také odvětví nezbytné spotřeby (+1,2 % w/w). Telekomunikace naopak rozšiřovaly předchozí propady (-1,9 % w/w).

Titulem týdne byl Mead Johnson Nutrition (+18,0 % w/w) po nabídce 30% akviziční prémie od Reckitt Benckiser. Akcie amerického retailového řetězce Macy's zažily těžké dvouměsíční období, kdy ztratili přes třetinu své kapitalizace, v týdnu z předchozích ztrát umazaly aspoň 12,3 % w/w po akvizičních zprávách ze strany kanadské Hudson's Bay.

Hodnota Under Armour se po špatných hospodářských výsledcích (+12% y/y růst oproti očekávání +20 % y/y) a snížení ročního výhledu propadla o 28,9 % w/w. Ralphu Laurenovi (-13,4 % w/w) klesaly srovnatelné tržby pomaleji než se čekalo, dokonce i zvýšil ziskovost. Pozitivní nálada z tvrdých dat však nepřevážil nad rezignací CEO jen 15 měsíců po jeho nástupu do funkce.

Ropa měla v týdnu prostor posilovat. Saudská Arábie, Kuvajt, Alžírsko a Rusko uvádí, že snížily lednové exporty černého zlata podstatněji než jim kázala dohoda. Vyjma potenciálního bojkotu na íránský export mimo jiné ropa rostla také na výpadku tamní těžby kvůli rozsáhlým požárům teheránského těžaře. Surová WTI posílila o 1,2 % w/w na 53,83 USD/barel.

Zlatu se s Trumpovými politickými nejistotami znovu dařilo, když své obchodování zakončilo nad 1 220 USD/oz (+2,4 % w/w).

| Index                        | 27. 1. 2017 | 3. 2. 2017 | Změna            |
|------------------------------|-------------|------------|------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 20 093,78   | 20 071,46  | -22,32 (-0,11 %) |
| S&P 500                      | 2 294,69    | 2 297,42   | +2,73 (+0,12 %)  |
| NASDAQ Composite             | 5 660,78    | 5 666,77   | +5,99 (+0,11 %)  |

### Klíčové události

- **Osobní příjem (prosinec):** akt. hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,0 %; revize: 0,1 %
- **Osobní výdaje (prosinec):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Index výrobních podmínek Dallaského FEDu (leden):** aktuální hodnota: 22,1 b., očekávání trhu: 15,0 b., předchozí hodnota: 17,7 b.
- **Index spotřebitelské důvěry (leden):** aktuální hodnota: 111,8 b., očekávání trhu: 113,0 b., předchozí hodnota: 113,3 b.
- **Index žádostí o hypotéky MBA (27. ledna):** akt. hodnota: -3,2 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,0 %
- **Změna zaměstnanosti ADP (leden):** akt. hodnota: 246 tis., očekávání trhu: 168 tis., předchozí hodnota: 153 tis.
- **Index nákupních manažerů Markit (leden - konečný):** aktuální hodnota: 55,0 b., očekávání trhu: 55,1 b., předchozí hodnota: 55,1 b.
- **ISM ve výrobě (leden):** aktuální hodnota: 56,0 b., očekávání trhu: 55,0 b., předchozí hodnota: 54,7 b. / revize: 54,5 b.
- **Změna zásob surové ropy podle EIA (27. ledna):** aktuální hodnota: 6466 tis., očekávání trhu: 3000 tis., předchozí hodnota: 2840 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (28. ledna):** aktuální hodnota: 246 tis., očekávání trhu: 250 tis.,

## USA

předchozí hodnota: 259 tis.

- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (21. ledna):** aktuální hodnota: 2064 tis., očekávání trhu: 2063 tis., předchozí hodnota: 2100 tis.
- **Bloomberg index spotřebitelského komfortu (29. ledna):** aktuální hodnota: 46,6 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 45,2 b.
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (leden):** aktuální hodnota: 227 tis., očekávání trhu: 175 tis., předchozí hodnota: 156 tis. / revize: 157 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (leden):** aktuální hodnota: 4,8 %, očekávání trhu: 4,7 %, předchozí hodnota: 4,7 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (leden - konečný):** aktuální hodnota: 55,8 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 55,4 b.
- **ISM index aktivity mimo zpracovatelský sektor - kompositní (leden):** aktuální hodnota: 56,5 b., očekávání trhu: 57,0 b., předchozí hodnota: 57,2 b. / revize: 56,6 b.
- **Průmyslové objednávky (prosinec):** akt. hodnota: 1,3 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: -2,4 %
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (prosinec - konečný):** akt. hodnota: -0,5 %, očekávání trhu: -0,4 %, předchozí hodnota: -0,4 %

### Firemní zprávy

- **Mastercard 31/1** – Obrat druhé největší kartové společnosti s tržní kapitalizací 119 mld. USD vzrostl meziročně o téměř 10 %, přesto mírně zaostal za odhady analytiků. Zisk rostl o 5 %. Za vyšší než očekávanou ziskovost společnost vděčí nižším výdajům. Mastercard však přiznává, že růst obratu může být zkreslený díky intenzivním slevovým a věrnostním kampaním, podobně jako smlouvám s vybranými retailery. Klíčový ukazatel objem nákupů (purchase volume) rostl meziročně o 3,8 %. Mastercard očekává pro letošní rok růst obratu v oblasti "nižších desítek procent". Konkurenční Visa reportuje ve čtvrtku, American Express ve 4Q zklamal.
- **Exxon Mobil 31/1** – Americký gigant s kapitalizací 350 mld. USD zklamal kvůli mimořádnému odpisu plyných aktiv v regionu Skalných hor o výši cca 2 mld. USD. Dle GAAP tak výsledek zklamal o více než 40 %, obrat o 1,9 %. Výsledek očištěný o tento efekt naopak mírně pozitivně překvapil. Pro Exxon byl závěr roku 2016 již devátým čtvrtletím meziročně klesajícího obratu. Podobný výsledek oznámil minulý týden i Chevron, který se poprvé za 37 let propadl do ztráty. Cena ropy sice v závěru roku rostla na průměrných 51,06 USD/barel (brent) společnost však trápil nedostatek volné hotovosti, soudní spory na domácím poli a nákladné operace za polárním kruhem v Rusku.
- **Pfizer 31/1** – Americká farmaceutická společnost s kapitalizací 193 mld. USD v závěru loňského roku zaostal za očekáváním, jak z hlediska obratu tak výnosů, některé klíčové produkty si vedly hůře. Jednalo se zejména vakcínu proti pneumokoku Prevenar, či známou modrou pilulku Viagra (Sildenafil). Za celý rok 2016 však vzrostl obrat o 8 %. Pfizer prezentoval zhoršený výhled pro příští rok, kdy očekává ztrátu exkluzivních práv pro některé své léky. Pro rok 2017 očekává management obrat 52 - 54 mld. USD a EPS na úrovni 2,5 – 2,6 USD. Společnost je nucena čelit konkurenci prodávající levnější generické přípravky a tak se musí čím dál více spoléhat na novinky. Pravděpodobně bude také hledat další příležitosti k akvizicím. Loni koupil společnost Medivatio, která představila velmi úspěšný lék na rakovinu prostaty Xtandi za 14 mld. USD.
- **Apple 1/2** – Nejdražší společnost světa Apple s kapitalizací 674 mld. USD představila výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2017. Prodeje telefonů iPhone po několika kvartálech opět vzrostly. Apple dosáhl rekordních výnosů i zisku na akcii. Společnost zaznamenala 3% růst tržeb, s výjimkou čínských zemí (-12 %) rostla ve všech světových regionech. Ovšem i na pevninské Číně, kde se Apple loni potýkal se silnou konkurencí domácích výrobců telefonů, by tržby rostly nebýt vlivu silného dolaru, uvedl výkonný ředitel společnosti Tim Cook. Po několika kvartálech poklesů tak Apple prodal opět více iPhoneů, svých telefonů. Cook uvedl, že uživatelé starších verzí upgradovali na nejnovější generaci 7 a 7 Plus podobným tempem jako loni. Apple přesto prodal o 3,5 mil. kusů více (+5 %), což by indikovalo, že se Applu podařilo přetáhnout zákazníky konkurence. Vyšší počet uživatelů telefonů také dává Applu větší prostor vydělávat na službách (např. prodeje aplikací a multimédií), který společnosti v uplynulém kvartálu přinesl o 18 % vyšší výnosy. Právě od služeb si Apple hodně slibuje – do fiskálního roku 2021 plánuje zvýšit své celoroční výnosy na více než 50 mld. USD. Prodeje tabletů iPad klesly o pětinu. Prodeje počítačů vzrostly o 1 %, přičemž tržby o 7 %, což by naznačovalo vliv nedávno uvedeného drahého modelu MacBook Pro. Kategorie ostatních produktů, která zahrnuje i hodinky, zaznamenala 8% pokles tržeb. Apple projektuje, že ve 2Q FY 2017 dosáhne výnosů v rozmezí 51,5 až 53,5 mld. USD a hrubé provozní marže mezi 38 až 39 %. Analytici projektovali výnosy ve výši 54 mld. USD.
- **Facebook 2/2** – Výnosy a ziskovost společnosti s kapitalizací 385 mld. USD rostly nad očekávání, upravený zisk byl na úrovni 1,41 USD na akcii. Obrat vzrostl o více než 50 % na 8,8 mld. USD. Ukazatel denních aktivních uživatelů (DAU) vzrostl v prosinci meziročně o 18 % na 1,23 mld. lidí. Mobilní DAU je na úrovni 1,15 mld (+23 %). Nejvyšší příjmy společnosti plynou tradičně z reklam na mobilních telefonech (84 % příjmů z reklamy). Facebook je po Googlu dvojkou v reklamě na mobilním trhu. Investoři se v poslední době obávají zpomalení růstu příjmů z reklam vzhledem k logicky omezenému prostoru, který je na webové stránce k dispozici a který je uživatel schopen přijmout jako přiměřený. Dle CFO D. Wehnera však výhled na letošní rok zůstává „stabilní“. Facebook byl v minulém roce kritizován za napomáhání šíření falešných zpráv (fake news) během volební kampaně. Jeho CEO Zuckerberg byl jedním z vrcholných manažerů, kteří vystoupili proti Trumpově kontroverznímu příkazu zabránit obyvatelům z některých muslimských zemí vstup na americkou půdu.

## USA

- **Amazon 3/2** – Americká společnost Amazon s kapitalizací 388 mld. USD představila výsledky za 4Q. Společnost zklamala nižšími tržbami za 4Q i jejich výhledem na 1Q, ze kterých si navíc ukrojí velké investice. Tržby ve 4Q vzrostly meziročně o 22 % na 43,7 mld. USD. Vývoj měnových kurzů je snížil o dva procentní body. Výnosy z poskytování cloudových a webhostingových služeb Amazon Web Services meziročně vzrostly o 47 % na 3,54 mld. USD. Jejich růst oproti 3Q zpomalil a zaostaly tak za odhadem 3,61 mld. USD. Amazon ve 4Q dosáhl provozního zisku 1,26 mld. USD, analytici v průměru projektovali 1,13 mld. USD. Analytik Ron Rosey z JMP Securities uvedl, že trh měl ohledně výsledků za 4Q přílišná očekávání a „tohle je reset“. Podobný názor zastává i Vic Anthony z Aegis Capital Corp, podle kterého se na akciích Amazonu projevuje ohledně posunu vánočních útrat na web. Amazon očekává, že v 1Q dosáhne provozního zisku ve výši 250 až 900 mil. USD při tržbách v rozmezí 33,3 mld. USD až 35,8 mld. USD. Analytici projektovali provozní zisk 1,3 mld. USD při tržbách 36,0 mld. USD. Ačkoliv by tržby v 1Q měly meziročně vzrůst téměř o čtvrtinu, provozní zisk by měl meziročně poklesnout vlivem výrazných investic do skladišť, vlastního mediálního obsahu a expanze v Indii.

### Očekávané události

- 7/2 Obchodní účet
- 8/2 MBA nové žádosti o hypotéky
- 8/2 Zásoby surové ropy
- 9/2 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 9/2 Bloomberg index spotřebitelského komfortu
- 9/2 Velkoobchodní zásoby
- 10/2 Michiganský index spotřebitelského sentimentu
- 10/2 Bilance federálního rozpočtu

## Německo

1,8% meziroční růst lednové inflace v Eurozóně překonal očekávání, ekonomika rostla a nezaměstnanost byla v prosinci nižší. Euro v úterý proti dolaru posilovalo a trhy by mimo jiné mohly brzy začít spekulovat na posilování eura, pokud by ECB konečně ukončila kvantitativního uvolňování ECB a Draghi by považoval současný rostoucí hospodářský stav Eurozóny za udržitelný. Na slabé euro slovně zaútočil Trumpův ekonomický poradce Navaro. Merkelová v reakci odvětila, že ECB zůstává nezávislou monetární autoritou na fiskální politice EU.

Německý třicetiletý bluechipový index umazal zisk z předchozího týdne (-1,4 % w/w), když se v podstatě odrazil ze svých maxim. Oslabovaly automobilky a utility.

Dodavatel autopneumatik Continental posílil o 5,1 % w/w. Firmě se v konkurenčním srovnání daří a obdržela vyšší investiční rating. Akcie Infineon Technologies rostly o 3,6 % w/w po uveřejnění vyšších tržeb a ziskání vyššího analytického hodnocení. Společnost Thyssenkrupp se na nižších investičních stupních propadla o 4,6 % w/w. Daimler (-4,3 % w/w) dosáhl na rekordní tržby a zisk, nenaplnil však očekávání trhu.

| Index  | 27. 1. 2017 | 3. 2. 2017 | Změna             |
|--------|-------------|------------|-------------------|
| DAX 30 | 11 814,27   | 11 651,49  | -162,78 (-1,38 %) |

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **CPI (m-m) (leden - předběžný):** aktuální hodnota: -0,6 %, očekávání trhu: -0,5 %, předchozí hodnota: 0,7 %
- **CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (leden - předběžný):** aktuální hodnota: -0,8 %, očekávání trhu: -0,7 %, předchozí hodnota: 1,0 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,9 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: -1,8 % / revize: -1,7 %
- **Změna počtu nezaměstnaných (leden):** akt. hodnota: -26 tis. , očekávání trhu: -5 tis., předchozí hodnota: -17 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (sezónně očištěno) (leden):** aktuální hodnota: 5,9 %, očekávání trhu: 6,0 %, předchozí hodnota: 6,0 %
- **Index nákupních manažerů Markit/BME (leden - konečný):** aktuální hodnota: 56,4 b., očekávání trhu: 56,5 b., předchozí hodnota: 56,5 b.
- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (leden - konečný):** aktuální hodnota: 54,8 b., očekávání trhu: 54,7 b., předchozí hodnota: 54,7 b.

#### EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (leden):** aktuální hodnota: 108,2 b., očekávání trhu: 107,8 b., předchozí hodnota: 107,8 b.
- **Míra nezaměstnanosti (prosinec):** aktuální hodnota: 9,6 %, očekávání trhu: 9,8 %, předchozí hodnota: 9,8 %
- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (4Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 % / revize: 0,4 %
- **CPI odhad (y-y) (leden):** aktuální hodnota: 1,8 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,1 %
- **CPI jádrový (y-y) (leden - první, předběžný):** akt. hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,9 %, předch. hodnota: 0,9 %
- **Index nákupních manažerů Markit (leden - konečný):** aktuální hodnota: 55,2 b., očekávání trhu: 55,1 b., předchozí hodnota: 55,1 b.
- **PPI (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (leden - konečný):** aktuální hodnota: 54,4 b., očekávání trhu: 54,3 b., předchozí hodnota: 54,3 b.
- **Maloobchodní tržby (m-m) (prosinec):** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,4 % / revize: -0,6 %

### Firemní zprávy

- **Volkswagen 1/2** – Německá automobilka Volkswagen se s americkými regulátory dohodla na zaplacení 1,26 mld. USD, aby urovnala spor ohledně 75 tis. automobilů vybavených dieslovými motory, které obcházely emisní předpisy. Očekává se, že soud dohodu předběžně schválí 14. února. Emisní skandál se týkal automobilů především s 2litrovým motorem, urovnání sporu týkající se aut s 3litrovým motorem bylo řešeno odděleně.
- **Siemens 1/2** – Zisk společnosti za 1Q z tzv. průmyslových operací dosáhl 2,51 mld. EUR, a překonal tak očekávání 2,08 mld. EUR. Tržby dosáhly 19,1 mld. EUR (očekávání: 19,6 mld. EUR). Navzdory slabším objednávkám (méně velkých projektů) společnost díky lepšímu vývoji segmentů obnovitelných energetických projektů a digitálních služeb zvýšila celoroční výhled z 6,8 až 7,2 EUR na 7,2 až 7,7 EUR.

- **Daimler 2/2** – Obrat skupiny Daimler s kapitalizací 75 mld. EUR v 4Q 2016 vzrostl o 1 %, čistý zisk o 18 %. Za celý rok vzrostl obrat o 3 %, počet prodaných vozů dosáhl na rekordních 2,99 milionu (+5 %), podobně jako čistý zisk. EBIT se držel na stabilní úrovni. Osobní automobily rostly o 10 % (obrat +7 %), hlavním tahounem byla kategorie SUV. Pokles zaznamenala divize užitkových vozů Daimler Trucks (-17 %) kvůli slabší poptávce v severoamerickém regionu nebo autobusy (-7 %), kvůli slabší Brazílii. Společnost v následujících letech plánuje vyšší výdaje na výzkum a vývoj (+15 % v 2016), v roce 2017 se očekává 7% růst. Roční dividendy se bude pravděpodobně pohybovat na stabilních 3,25 EUR na akcii (očekávání 3,50 EUR).
- **Deutsche Bank 2/2** – Výnosy banky s kapitalizací 25 mld. EUR ve 4Q meziročně vzrostly o 6 %, za celý rok pak hlásila DB pokles o 10 %. Výnosy z obchodování dluhopisů, tradičně největší zdroj příjmů banky, rostly o 11 % na 1,4 mld. eur a zaostaly za odhadem trhu (1,68 mld. eur). Obchodování s akciemi kleslo meziročně o 23 %. Samotné oddělení tradingu zaznamenalo ztrátu 737 mil. eur (ve 4Q 2015 ztráta 954 mil. eur). Klíčový ukazatel kapitálu Tier 1 se zvýšil na 11,9 %, meziročně o 0,8 p.b. Banka Goldman Sachs označila výsledky za „velmi slabé“ zejména kvůli nižšímu růstu v oblasti investičního bankovníctví oproti konkurenci.

#### Očekávané události - Německo

- 6/2 Firemní objednávky
- 6/2 Index nákupních manažerů Markit ve výrobě
- 7/2 Průmyslová produkce
- 9/2 Obchodní účet platební bilance
- 12/2 Volby prezidenta

### Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://www.fio.cz) jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka 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 banka nebyla 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 Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na [www.fio.cz](http://www.fio.cz).

#### Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jiří Branžovský (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (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)