

Česká republika

Pražská burza rychle umazala svůj pokles z minulého týdne a vrátila se na lokální maxima. Nejvýraznější růst byl zaznamenán ve středu, v samotném závěru týdne index nepatrně oslabil. Na týdenní bázi si index PX připsal zisk 1,48%. Pozornost byla z velké části upřena do finančního sektoru, když Erste Group reportovala své výsledky. Titul ztrácel již v předchozích dnech před oznámením, na lokální minimum se Erste dostala v den oznámení, když zavírala na 746 Kč. Výsledky výrazné překvapení nepřinesly a zlepšený sentiment ve středu pomohl umazat největší poklesy. Na týdenní bázi nakonec Erste posílila o 2,57%. Komerční banka se vrátila zpět do blízkosti hranice 960 Kč (+3,57%). Po prodeji nemovitosti v centru Prahy budou výsledky za rok 2017 vylepšeny jednorázovou položkou. Moneta stagnovala u hranice 86 Kč. Na nejvyšší hodnoty od listopadu loňského roku se posunul ČEZ a opět se dostal na dohled hranice 460 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o 0,46%. Další pokračování vyjednávání o osudu emisních povolenek v Evropě přinesl zvýšenou volatilitu tohoto instrumentu a dílčí růst cen elektrické energie, který však dlouho nevydržel. Pegas se v průběhu týdne obchodoval nad hranici 850 Kč, když vedení potvrdilo záměr na výstavbu nové linky v JAR. Titul své růsty nakonec neudržel a zavíral slabší o 0,86%. Unipetrol se dokázal dostat nad hranici 220 Kč, kde byl naposledy na podzim 2010. Týdenní close byl nakonec na mírně nižších hodnotách, ale i tak se ziskem 2,4%. Vedení informovalo o dalším plnění z pojistných smluv a postupně se blíží termín oznámení dividendové politiky. Nejvýraznější růst si nakonec připsala mediální CETV, jejíž akcie posílily o 4,6%.

Index	24. 2. 2017	3. 3. 2017	Změna
PX	960,05	974,23	+14,18 (+1,48 %)

Klíčové události

- **HDP (q-q)** (4Q - předběžný): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **HDP (y-y)** (4Q - předběžný): aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 1,7 %, předchozí hodnota: 1,7 %
- **Index výrobních cen (m-m)** (leden): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Index výrobních cen (y-y)** (leden): aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: -0,4 %

Firemní zprávy

- **Erste Group 28/2** - Erste představila hospodaření za 4Q/FY 2016. Rakouská banka zaznamenala překvapivě ve 4Q/16 mírné meziroční zlepšení na provozní úrovni vlivem vyšších výnosů z finančních operací a vyššího čistého úrokového výnosu v porovnání s očekáváním trhu. Pozitivně rovněž vnímáme pokračující zlepšení kvality úvěrového portfolia banky a komfortní kapitálovou přiměřenost ke konci roku 2016. Čistý zisk banky mírně zaostal za našimi odhady vlivem neočekávaných jednorázových nákladů v Rumunsku a na Slovensku. Představený výhled hospodaření pro letošní rok i návrh dividendy za rok 2016 by neměl pro trh představovat žádné překvapení. Čistý úrokový výnos banky dosáhl ve 4Q 2016 při 1,2% meziročním poklesu 1 107,4 mil. EUR. V porovnání s tržním konsensem (1 077 mil. EUR) reportovala rakouská banka vyšší hodnoty. Čistá úroková marže Erste Bank za rok 2016 dosáhla 2,51 % (2,59 % 2015). Na úrovni celkových provozních výnosů dosáhla Erste Group příznivějších hodnot (1,73 mld. EUR) v porovnání s tržními odhady (1,66 mld. EUR) i vlivem meziročně lepších výnosů z finančních operací (80,7 mil. EUR vs. 17,2 mil. EUR ve 4Q/15). Provozní náklady Erste Bank za 4Q/16 ve výši 1065 mil. EUR meziročně vzrostly o téměř 5 %. Nákladová disciplína tak nadále zůstává slabou stránkou rakouské banky. Provozní zisk banky ve výši 666 mil. EUR (+0,24 % r/r) dosáhl mírně lepších hodnot v porovnání s našimi předpoklady (650 mil. EUR). Ukazatel provozní efektivnosti banky (cost-to-income) tak zůstává za 2016 na slabých úrovních při 60,2 %. V rámci ostatního výsledku hospodaření zaúčtovala Erste Bank dle předpokladů jednorázový odvod (200,9 mil. EUR) rakouské vládě v rámci dohody o snížení bankovních daní na domácím trhu. Erste Bank navíc ve 4Q/16 zaúčtovala odpis goodwillu na Slovensku (61,3 mil. EUR) a vytvořila rezervu v Rumunsku ve výši 62,3 mil. EUR z titulu potenciálních rizik vyplývajících z

Česká republika

politických iniciativ na ochranu tamějších spotřebitelů. Rizikové náklady (132,5 mil. EUR; -37 % r/r) dosáhly hodnot na úrovni tržní projekce. Čistý zisk rakouské banky dosáhl ve 4Q/16 úrovně 85,6 mil. EUR (-58,04 % r/r), mírně pod odhady trhu (94 mil. EUR). Za celý rok 2016 dosáhl čistý zisk Erste Group 1 264,7 mil. EUR (+31 % r/r). Erste Bank tak splnila výhled pro uplynulý rok, který počítal s návratností vlastního kapitálu (ROTE) při hodnotách >12 %. Kapitálovou přiměřenost banky ke konci roku 2016 při 13,4 % (CET1) vnímáme jako komfortní. Management banky navrhne vyplatit za rok 2016 dividendu ve výši 1 EUR na akcii. V rámci výsledkového reportu zopakoval management banky výhled pro letošní rok při očekávané návratnosti vlastního kapitálu (ROTE) při hodnotách >10 %. Výhled banky pro letošní rok počítá s výraznou redukcí bankovních daní v Rakousku (očekáváme cca 100 mil. EUR). Čistý úrokový výnos by měl v nejlepším případě dosáhnout meziročně stabilních úrovní. Tempo růstu úvěrového portfolia by mělo dosáhnout středních jednociferných hodnot. Poplatkové výnosy by měly dle managementu banky dosáhnout stejných hodnot jako v roce 2016. Celkové provozní výnosy by měly zůstat rovněž meziročně stabilní. Nárůst provozních nákladů by měl v letošním roce dosáhnout 1 – 2 % zejména vzhledem k investicím do IT a regulačním opatřením (implementace IFRS 9, AnaCredit). Provozní zisk banky tak dosáhne v letošním roce mírného poklesu. Rizikové náklady v letošním roce projektuje vedení banky na úrovni 30 b.b. průměrného úvěrového portfolia.

- **Erste Group 1/3** - Analytici Citigroup zvyšují cíl pro Erste ze 29,35 eur (793 Kč) na 34,55 eur (933 Kč), doporučení nezměněno - "neutrální".
- **Erste Group 3/3** - Jedna ze tří nejrenomovanějších ratingových agentur Fitch zvýšila rating pro rakouskou banku Erste Group. Fitch zlepšila rating z BBB+ na A- díky zlepšujícímu výhledu v regionu a zlepšené situaci v Rumunsku a Maďarsku. Dlouhodobý výhled je na stupni „stabilní“.
- **Komerční banka 2/3** – Společnost informovala, že 1.3.2017 byl dokončen prodej 100% podílu ve společnosti NP 33, která je vlastníkem budovy v Praze Na Příkopě, kde je umístěna centrála společnosti. Kupujícím je společnost Commerz Real ze skupiny Commerzbank Group a nemovitost bude zařazena do jejího otevřeného realitního fondu hausInvest. Pobočka Komerční banky v budově zůstane i po dobu její renovace, kancelářské prostory banka opustí do konce roku 2018. Cena transakce nebyla zveřejněna.
- **Moneta 1/3** – Nová báze indexu PX platná od 20.3.2017 přinese díky navýšení Free flow faktoru u akcií Monety zvýšení celkového zastoupení, které se dostane přes hranici 11%.
- **Pegas Nonwovens 27/2** - Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens informoval o výsledku nabídky na odkup akcií v souvislosti s vyřazením akcií z obchodování na Varšavské burze. Zájem o využití nabídky ze strany polských investorů byl nakonec velmi malý, když Pegas v období od 26. ledna do 24. února 2017 přijal nabídku na odkup v objemu 4071 kusů akcií (0,04% podíl na základním kapitálu společnosti), což při kupní ceně 127 PLN činí cca 517 tis. PLN (podle aktuálního kurzu v přepočtu zhruba 3,2 mil. Kč; cca 120 tis. EUR).
- **Pegas 2/3** - Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens na tiskové konferenci v Jihoafrické republice potvrdil záměr investovat do výrobního závodu. „Finální rozhodnutí o realizaci výstavby závodu a objednání nové výrobní linky je nadále podmíněno finalizací jednání se zákazníky. Hodnota investice je v první fázi projektu plánována na zhruba 30-35 mil. EUR. Výrobní linka by měla mít roční kapacitu 10 tisíc tun a její uvedení do provozu je předpokládáno na konci roku 2018,“ řekl František Řezáč, generální ředitel společnosti.
- **Unipetrol 28/2** – Unipetrol oznámil podpis dohody s pojistitelem a zajistiteli v souvislosti s odškodněním za mimořádnou událost na jednotce fluidního katalytického krakování (FCC) v kralupské rafinerii ze dne 17. května 2016 ve výši 40 mil. USD (cca 1 mld Kč, resp. 5,60 Kč/akcii). Transakce bude vykázána ve finančních výkazech za první čtvrtletí roku 2017.
- **Vienna Insurance Group 3/3** – Komerční banka zahájila analytické pokrývání pojišťovny VIG s úvodním doporučením na stupni „koupit“ a cílovou cenou 26 EUR (702 Kč).

Očekávané události

- 8/3 Stock Spirit – výsledky 2016
- 9/3 Fortuna – výsledky 2016
- 9/3 Spotřebitelské ceny

USA

Zklamáním pro trh byly zprávy z realitního trhu, který si v lednu pohoršil. Lednové objednávky zboží dlouhodobé spotřeby byly nad očekávání jen díky vyšším dodávkám dopravních prostředků. Druhý upravený odhad růstu HDP za uplynulé čtvrtletí dosáhl nižších hodnot než ukazoval první odhad. Inflace ze čtvrtého čtvrtletí měřena deflátořem HDP byla na inflačním cíli FEDu. Za brzkou monetární restrikci se staví další členové FEDu. Páteční projev šéfky FEDu Yellenové se nesl v jestřábím tónu, když naznačila, že hospodářství vykazuje slušnou a stabilní výkonnost. Šance na růst sazeb příští týden vyskočily na 96% jistotu. Trump však mohl být v pátek spokojen, neboť vliv na dolar byl jen krátkodobý. Indexy PMI, výrobní aktivity i spotřebitelské důvěry v únoru rostly. Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti se aktuálně nachází dokonce na 44 letých minimech.

Trump v úterý vystoupil před oběma komorami Kongresu. Od proslovu se mnoho očekávalo. Trump však v něm konkrétní kroky nepředstavil, proslov připomínal jeho inaugurační řeč, třebaže zněla umírněnějším tónem. Mluvil o amerických hodnotách a významu USA, zákazu vstupu imigrantů, odsoudil terorismus a vyzval spojence k většímu finančnímu zapojení se v boji proti němu. Mluvil o slíbených korporátních investicích na podporu tuzemské zaměstnanosti, vyzval Kongres o schválení 1 bil. USD zvýšených vládních výdajů na infrastrukturu a znovu tlačil na zrušení kolabující Obamacare. Trump zahrál přítomným na emoce, když pomalý postup Kongresu vztáhl na rodinu přítomné handicapované ženy, představil příběhy přítomných pozůstalých po obětech pouličních gangů, a přede všemi vyzdvihl památku prvního zemřelého amerického vojáka za Trumpovy administrativy. Hovořil o daňové úlevě pro firmy i střední třídu, bez detailů jen s informací, že daňová reforma bude brzy představena Kongresu. Potvrdil zahájení stavby hraniční zdi na jihu USA za přibližných 12 mld. USD.

Předseda Sněmovny reprezentantů Ryan se potýká s problémy ohledně přesvědčení Kongresu na schválení importní 20% sazby. Z tohoto dodatečného daňového příjmu, dosahujícího dle odhadů až 1 bil. USD v příští dekádě, by se financovalo snižování korporátních daní. Jak Ryan poznamenal: pokud nebude jedno, nebude ani druhé. Importní clo by však nakonec stejně bylo vztaženo na americké obyvatele, neboť obchodníci by daň přirázali k cenám spotřebitelům, na což v pondělí upozornil i Warren Buffett.

Nový ministr spravedlnosti USA Jeffa Sessions byl v kontaktu s ruským ambasadorem v USA v minulém roce, kdy Trumpovi pomáhal s prezidentskou kampaní. Zprávu ve středu potvrdilo Ministerstvo spravedlnosti. Sessions kontakt s ruským představitelem nakonec přiznal. Trump nařčení z předvolebních kontaktů s Ruskem jeho týmu dodnes odmítá. Akciové indexy nadále posilovaly, Dow Jones nejvíc o 0,9 % w/w, širší index S&P 500 pak o 0,7 % w/w, zatímco Nasdaq o 0,4 % w/w.

Nejvýkonnějším sektorem byly finance (+2,0 % w/w), které očekávají brzký růst sazeb a čistých úrokových marží. Energie umazaly předchozí ztráty a posílily o 1,4 % w/w. Telekomunikace po úspěšném minulém týdnu neudržely zisky a klesaly o 1,1 % w/w.

Akcie Albemarle vyskočily o 12,7 % w/w poté, co firma příjemně překvapila akcionáře vyššími hospodářskými čísly. Výrobce lithiových baterií dokonce zvýšil letošní výhled v důsledku poptávkové expanze elektromobilů.

Výrobce nealkoholických nápojů Monster Beverage přidal 10,3 % w/w po překonání tržních odhadů růstů tržeb a zisků. Korporace Frontier Communications se propadla o 14,8 % w/w. Firma zklamala na všech úrovních výsledovky. Přestože management očekává zlepšení cashflow, z něhož se financuje nadstandardní 14% dividenda, podnikatelský výhled zůstává spíše negativní. Klesaly také maloobchodníci – Target o 13,8 % w/w, Kroger o 11,0 % w/w.

Dohoda OPEC je nyní dle agentury Reuters dodržována na 94 %, tj. snížení o necelého 1,1 mil. barelů denně (oproti dohodě na 1,2 mbd). To však ani tolik nepředstavuje výbornou spolupráci členských zemí, jako spíš větší omezování těžby v Saudské Arábii (sama činí 2/3 škrty), které má kompenzovat zvyšování produkce mimo kartel, ale také vlastních členů SAE, Venezuely, Iráku, Íránu a Nigérie. Růst těžby v nečlenských zemích (v čele s USA) již vykompenzoval přibližně polovinu škrty OPEC. Barel surové WTI ztrácí 1,2 % w/w na 53,3 USD.

Zlato s úspěšným vstupem do roku 2017 se začátkem března ztrácí 1,8 % w/w – žlutému nevýnosnému kovu neprospívají silná makrodata a silný dolar spjat s růstem sazeb.

Index	24. 2. 2017	3. 3. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	20 821,76	21 005,71	+183,95 (+0,88 %)
S&P 500	2 367,34	2 383,12	+15,78 (+0,67 %)
NASDAQ Composite	5 845,31	5 870,75	+25,44 (+0,44 %)

Klíčové události

- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 1,8 %, očekávání trhu: 1,6 %, předchozí hodnota: -0,5 %
- **Pokračující prodeje domů (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -2,8 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 1,6 % / revize 0,8 %
- **Index výrobní aktivity dallaského Fedu (únor):** aktuální hodnota: 24,5 b., očekávání trhu: 19,4 b., předchozí hodnota: 22,1 b.
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (4Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 1,9 %
- **Deflátor HDP (4Q - druhý, předběžný):** akt. hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Velkoobchodní zásoby (m-m) (leden - předběžný):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: -0,1 %

USA

předchozí hodnota: 1,0 %

- **Chicago index nákupních manažerů (únor):** aktuální hodnota: 57,4 b., očekávání trhu: 53,3 b., předchozí hodnota: 50,3 b.
- **Index výrobní aktivity richmondského Fedu (únor):** aktuální hodnota: 17 b., očekávání trhu: 10 b., předchozí hodnota: 12 b.
- **Spotřebitelská důvěra (únor):** aktuální hodnota: 114,8 b., očekávání trhu: 111,0 b., předchozí hodnota: 111,8 b.
- **Index žádosti o hypotéky MBA (24. února):** akt. hodnota: 5,8 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -2,0 %
- **Osobní příjem (leden):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Osobní výdaje (leden):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Markit výrobní index nákupních manažerů (únor):** aktuální hodnota: 54,2 b., očekávání trhu: 54,4 b., předchozí hodnota: 55,0 b.
- **ISM výrobní index (únor):** aktuální hodnota: 57,7 b., očekávání trhu: 56,0 b., předchozí hodnota: 56,0 b.
- **Stavební výdaje (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -1,0 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Změna zásob surové ropy EIA (24. února):** aktuální hodnota: 1501 tis., očekávání trhu: 3079 tis., předchozí hodnota: 564 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (25. února):** aktuální hodnota: 223 tis., očekávání trhu: 245 tis., předchozí hodnota: 244 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (18. února):** aktuální hodnota: 2066 tis., očekávání trhu: 2060 tis., předchozí hodnota: 2060 tis.
- **Bloomberg index spotřebitelského komfortu (26. února):** aktuální hodnota: 49,8 b., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 48,0 b.
- **Složený index nákupních manažerů Markit (únor - konečný):** aktuální hodnota: 54,1 b., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 54,3 b.

Firemní zprávy

- **Apple 27/1** – Legendární investor Warren Buffett více než zdvojnásobil svůj podíl v nejdražší společnosti světa Applu s kapitalizací 717 mld. USD. Buffett se v CNBC nechal slyšet, že Berkshire Hathaway v současnosti drží 133 milionů akcií technologického giganta. Ještě na sklonku minulého roku to bylo 61,2 milionů akcií, přičemž Berkshire začal Apple poprvé nakupovat teprve v minulém roce. Současná hodnota akcií Applu v držení Berkshire tak dosahuje hodnoty 17 miliard USD. Buffett také řekl, že Berkshire skončila s nákupem akcií poté, co Apple reportoval na konci ledna výsledky za 4Q. Poté následoval strmý růst cen akcií společnosti. Od té doby akcie Applu vzrostly o 12,6 %, za posledních 12 měsíců připsaly již přes 40 %.
- **Tesla 17/1** – Goldman Sachs snížila doporučení na akcie Tesly s kapitalizací 39 mld. USD z neutrální na prodat. Analytik Goldmanů David Tamberrino navíc zkrátil šestiměsíční cílovou cenu ze 190 USD na 185 USD. Rozhodnutí je vysvětlováno nejistotou ohledně vozidla Tesla Model 3, akvizicí Solar City, která podle Goldman Sachs zvýšila rizikový profil Tesly a hotovostními potřebami společnosti.
- **Target 28/2** – Porovnatelné tržby maloobchodníka s kapitalizací 38 mld. USD ve čtvrtém čtvrtletí klesly o 1,5 %, což bylo na hranici odhadu společnosti a v souladu s očekáváním analytiků. Ziskovost však zklamala. Target roste zejména na online poli, avšak to tvoří pouze 7 % obrátu. Společnost se dlouhodobě potýká s poklesem návštěvností kamenných obchodů a CEO Brianu Cornelloví a jeho týmu se trend zatím nedaří zvrátit. Snaha o oživení prodeje se promítla i do ziskovosti, čistý zisk klesl meziročně ve 4Q o zhruba 40 %. EPS pro letošní rok společnost očekává na úrovni 3,8 - 4,2 USD/akcie analytici očekávali výrazně více, v průměru 5,34 USD.
- **Seadrill 28/2** – Společnost s kapitalizací 1 mld. USD v současné krizi vyjednává s věřiteli i akcionáři. Podle vyjádření se požadované restrukturalizační úkony ukázaly jako složitější. Deadline je naplánována na 30. dubna, avšak Seadrill nyní pravděpodobně nedosáhne na odložení termínu či dohody za přijatelných podmínek. Ve vyjádření je zmíněna i možnost bankrotu. Operátor vrtných plošin Seadrill se dostal do problémů s poklesem cen ropy, po němž společnost výrazně osekávala náklady. S objemem dluhu 8,9 mld. dolarů se pak začaly pojit značné komplikace. Seadrill navrhl získat až 1 mld. nového kapitálu, řešení však bude zahrnovat pravděpodobně i konverzi dluhu na akcie. Ve 4Q klesl společnosti zisk EBITDA na 354 mil. USD z loňských 513 mil.
- **Salesforce 1/3** – Obrát společnosti poskytující cloudové služby s kapitalizací 57 mld. USD ve 4Q vzrostl meziročně o 27 %, podobné tempo zaznamenal i celoroční růst. Projekce pro úvod letošního roku však mírně zklamala, společnost očekává obrát na úrovni 2,34 - 2,35 mld. USD. Analytici dotázaní agenturou Bloomberg však čekali 2,37 mld. Ziskovost pak management vidí mezi 25 a 26 centy na akcii (oček. trhu 0,30 USD). CEO Marc Benioff a jeho tým se snaží rozšířit produktové portfolio akvizičním způsobem (loni koupili Demandware a Krux Digital), aby si Salesforce udržela podíl na trhu proti gigantům typu Oracle či Microsoft. Společnost provádí rozsáhlé investice i do umělé inteligence a nabírá zaměstnance, aby udržela růstový trend. Růst obrátu již zpomalil pod 30 % a zdá se být stabilní. Analytici však růsty očekávají pod 20 procent v roce 2019.

USA

- **Barnes & Noble 2/3** – Maloobchodní řetězec, knihkupectví a prodejce digitálního obsahu a vzdělávacích produktů Barnes & Noble s kapitalizací 0,7 mld. USD snížil již podruhé během tří měsíců výhled na příští rok. Další snížení odhadů tržeb a zisku souvisí s klesající poptávkou po tištěných knihách a s tvrdou konkurencí v oblasti e-commerce ze strany Amazonu. Společnost nově očekává propad tržeb v obchodech fungujících alespoň jeden rok o 7 %. Barnes & Noble stejně tak snížila hranici očekávaného zisku EBITDA na 180 mil. USD až 190 mil. USD. Ještě před dvěma měsíci pak společnost očekávala 6 % propad tržeb a EBITDA na úrovni 200 mil. USD. Za poslední kvartál minulého roku společnost oznámila pokles tržeb o 8 %, přičemž čistý zisk klesl o 10 mil. USD na 70,2 mil. USD.
- **Broadcom 2/3** – Tržby výrobce čipů s kapitalizací 88 mld. USD výrazně vzrostly vlivem loňské fúze společností Avago a Broadcom. Růst tržeb zaznamenaly především divize síťové infrastruktury (meziročně +440 %) a bezdrátové komunikace (+103 %). Broadcom očekává, že ve 2Q dosáhne očištěných tržeb 4,1 mld. USD ± 75 mil. USD a očištěnou provozní marží 62 % ± 1 %. Analytici v průměru projektovali tržby kolem 3,9 mld. USD. „Očekáváme, že zdravá poptávka po našich produktech bude i nadále pokračovat a očekáváme, že organické tržby ve druhém čtvrtletí meziročně vzrostou o 15 %,“ uvedl Hock Tan, výkonný ředitel Broadcomu.
- **Costco 3/3** – Porovnatelné tržby obchodního řetězce Costco s kapitalizací 78 mld. USD ve 2Q vzrostly o 3 %, analytici očekávali růst o 3,7 %. Společnosti se dařilo v Kanadě (+8 %) a USA (+3 %), další trhy zaznamenaly 2% pokles. Společnost byla považována za světlý bod maloobchodu a slabé výsledky vyvolávají obavy odolnosti obchodního modelu společnosti, tzv. cash and carry, ale i vývoje maloobchodního sektoru. Společnosti Best Buy a Target v týdnu vydaly pesimistické výhledy, což stáhlo akcie velkých maloobchodníků. Ještě v lednu společnost trhy potěšila růstem porovnatelných tržeb, který překonal očekávání, únorové porovnatelné tržby však vzrostly jen o 2 %, zatímco analytici očekávali 2,9 %. Společnost od června zvýší standardní poplatek o 5 USD na 60 USD, dražší podraží o 10 USD na 120 USD. Zvýšení se dotkne přibližně 35 mil. členů. Členské poplatky činí přibližně 70 % provozního zisku společnosti. Společnost pracuje se službou Google Express na službě, v rámci které by společnost doručovala zboží do 1 až 3 dnů. Online prodeje v současné době tvoří 4 % tržeb společnosti, rostou však tempem kolem 11-12 %. Společnost také testuje další dopravce, mimo jiné i Instacart, a rozšiřuje nabídku eshopu. Společnost také letos plánuje otevření dalších 29 center a expanzi do Francie a Islandu.

Očekávané události

- 6/3 Firemní objednávky
- 6/3 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 7/3 Platební bilance
- 8/3 MBA nové žádosti o hypotéky
- 8/3 ADP změna zaměstnanosti
- 8/3 Velkoobchodní zásoby
- 8/3 Zásoby surové ropy
- 9/3 Nové a pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 9/3 Bloomberg index spotřebitelského komfortu
- 10/3 Změna zaměstnanosti mimo zemědělství
- 10/3 Míra nezaměstnanosti
- 10/3 Bilance federálního rozpočtu

Německo

Únorový index nákupních manažerů v Eurozóně se dostal na nová šestiletá maxima. Německá a eurozónová inflace se nachází taktéž na šestiletých maximech, v Německu dokonce již nad inflačním cílem ECB. Britský Senát ve středu schválil novelu zákona o Brexitu, dle něhož mají mít i nadále Evropané pracující v Británii v zemi právo zůstat a pracovat. Rozhodnutí může v polovině března ještě zvrátit britská Sněmovna. Novela zákona by protáhla původní osobní lhůtu Mayové pro podání žádosti o odstoupení z EU do konce března. Evropská komise dala dle vyjádření Londýnské burzy nepřijatelné požadavky pro úspěšné schválení fúze mezi britskou a německou burzou. Londýnská burza má totiž prodat platformu elektronického obchodování dluhopisů MTS, což Britové považují za nepřijatelné.

Německý index DAX 30 vyskočil o 1,9 % w/w a zachytil se nad dvouletou úroveň 12 000 b.

Akcie Commerzbank posílily o 10,1 % w/w – bance prospívá představa vyšších čistých úrokových marží a firma navíc vzdala akviziční hovory o převzetí Oldenburgische Landesbank. Deutsche Bank posilovala o 5,5 % w/w. Burzovní gigant Deutsche Boerse ze zklamání investorů o nepravděpodobnější fúzi s LSE klesal o 4,7 % w/w. Deutsche Telecom umazával 1,6 % w/w po hospodářských výsledcích vyšších než očekávaných tržeb, ovšem nižší ziskovosti.

Index	24. 2. 2017	3. 3. 2017	Změna
DAX 30	11 804,03	12 027,36	+223,33 (+1,89 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- Index nákupních manažerů Markit/BME (únor - konečný):** aktuální hodnota: 56,8 b., očekávání trhu: 57,0 b., předchozí hodnota: 57,0 b.
- Míra nezaměstnanosti (únor):** aktuální hodnota: 5,9 %, očekávání trhu: 5,9 %, předchozí hodnota: 5,9 %
- CPI (m-m) (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: -0,6 %
- CPI - harmonizováno dle EU (m-m) (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: -0,8 %
- Maloobchodní tržby (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -0,8 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,9 %
- Složený index nákupních manažerů Markit/BME (únor - konečný):** aktuální hodnota: 56,1 b., očekávání trhu: 56,1 b., předchozí hodnota: 56,1 b.

EUROZÓNA

- Peněžní zásoba M3 (y-y) (leden):** aktuální hodnota: 4,9 %, očekávání trhu: 4,8 %, předchozí hodnota: 5,0 %
- Ekonomická důvěra (únor):** aktuální hodnota: 108,0 b., očekávání trhu: 108,1 b., předchozí hodnota: 107,9 b.
- Spotřebitelská důvěra (únor - konečný):** aktuální hodnota: -6,2 b., očekávání trhu: -6,2 b., předchozí hodnota: -6,2 b.
- Index nákupních manažerů Markit/BME (únor - konečný):** aktuální hodnota: 55,4 b., očekávání trhu: 55,5 b., předchozí hodnota: 55,2 b.
- PPI (m-m) (leden):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,7 % / revize 0,8 %
- Míra nezaměstnanosti (leden):** aktuální hodnota: 9,6 %, očekávání trhu: 9,6 %, předchozí hodnota: 9,6 %
- CPI odhad (y-y) (únor):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 1,8 %
- CPI jádrový (y-y) (únor - první, předběžný):** aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 0,9 %, předchozí hodnota: 0,9 %
- Složený index nákupních manažerů Markit (únor - konečný):** aktuální hodnota: 56,0 b., očekávání trhu: 56,0 b., předchozí hodnota: 56,0 b.
- Maloobchodní tržby (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,3 % / revize -0,5 %

Firemní zprávy

- Deutsche Börse 27/2 –** London Stock Exchange očekává, že Evropská komise neschválí její fúzi s Deutsche Börse o kapitalizaci 15 mld. EUR. Problémem jsou požadavky komise a neochota londýnské burzy o jejich splnění. Londýnská akciová burza London Stock Exchange (LSE) razantně snížila svá očekávání o úspěšnosti fúze s německou burzovní společností Deutsche Börse. Problémem je požadavek Evropské komise, která po LSE žádá prodej podílu v platformě elektronického obchodování dluhopisů MTS. To společnost odmítá splnit. O fúzi v hodnotě okolo 29 miliard eur se začalo mluvit v únoru minulého roku. Do dnešního dne měly společnosti předložit návrh, který by pro Evropskou komisi byl přijatelný. LSE však na její požadavky odmítá přistoupit. Londýnská burza ve svém prohlášení oznámila, že se bude o fúzi s Deutsche Börse nadále snažit, avšak dohoda může nastat jen v případě, pokud Evropská komise změní své požadavky.
- Deutsche Telecom 2/3 –** Německá skupina Deutsche Telekom s kapitalizací 75 mld. EUR, pod níž spadá i český T - Mobile, oznámila výsledky za 4Q minulého roku i za fiskální rok 2016. Společnost se ve 4Q dostala do výrazné ztráty zaviněné zaúčtováním odpisu ve výši zhruba 2,2 miliardy dolarů. Odpis souvisel s účastí v britské

Německo

společnosti British Telecommunications (BT), kde má Deutsche Telekom 12 % podíl. Akcie BT loni po hlasování o Brexitu a údajném účetním skandálu v Itálii poklesly o cca o 25%. Tržby ve 4Q překonaly očekávání analytiků, když meziočně vzrostly o více než 9 %. Upravený zisk EBITDA vzrostl meziočně ve 4Q o 2,4 % na hodnotu 5,27 mld. EUR, analytici však očekávali 5,34 mld. Upravený zisk se ve 4Q dostal vysoko nad konsensus při hodnotě 973 mil. EUR a očekávání 600 mil. EUR. Pozitivních výsledků dosáhla společnost na domácím trhu. Upravený zisk EBITDA v Německu vzrostl o 3 % na 2,15 mld. EUR a překonal očekávání analytiků. Pro Deutsche Telekom se jedná o první růst zisků na německém trhu po sedmi letech. Za celý fiskální rok 2016 rostly tržby meziočně o 5,6 % na 73,095 mld. EUR. Čistý zisk společnosti proti roku 2015 klesl o 17,8 % na 2,675 mld. EUR. Upravený zisk EBITDA za celý rok 2016 vzrostl o 7,6 % na 21,420 mld. EUR. Očištěný zisk na akcii za fiskální rok je 0,89 EUR na akcii, meziočně jde o nepatrný propad 1,1 %.

- **Henkel 2/3** – Výrobce spotřebního zboží Henkel s kapitalizací 48 mld. EUR podal nabídku společnosti GCP Applied Technologies na nákup výrobce tmelů a nátěrů Daxx Packaging Technologies v hodnotě 1,05 mld. EUR. K dohodě by mohlo dojít v polovině roku 2017, záleží však také na vyjádření antimonopolních úřadů. Společnost Daxx je předním dodavatelem nápojových a potravinářských firem, kterým poskytuje produkty potřebné k uzavírání plechovek. Henkel oznámil, že plánovaná akvizice by mu měla pomoci v silné pozici na trhu kovových obalů. Výrobce pracích prášků Persil či vlasové kosmetiky Schwarzkopf tak nadále pokračuje ve strategii akvizic poté, co v minulém roce koupil za 3,6 mld. EUR výrobce saponátu Sun Products.
- **Continental 2/3** – Výrobce automobilových dílů a pneumatik Continental s kapitalizací 38 mld. EUR zaznamenal růst tržeb i zisku. První předběžná čísla zveřejnil již začátkem ledna. Nebýt jednorázových položek ve 3Q, byl by rok 2016 pro společnost rekordní. Organické tržby společnosti vzrostly o 4,7 %. Dařilo se především divizi automobilových dílů (+5,3 %), divize pneumatik a gum zaznamenala 3,9% růst. Management společnosti očekává, že v roce 2017 dosáhne tržeb 43 mld. EUR a očištěné EBIT marže nad 10,5 % navzdory růstu cen materiálů. Tržby by tak měly vzrůst o 6 %, přičemž společnost očekává, že trh s automobily poroste jen o 1 %. Management navrhuje navýšit dividendu z 3,75 EUR na 4,25 EUR v souladu s očekáváním. Jedná se o páté zvýšení dividendy v řadě.
- **Deutsche Bank 3/3** – Německá Deutsche Bank s kapitalizací 26 mld. EUR bude podle informací Bloombergu tento měsíc jednat o možnostech navýšení kapitálu banky. Mimo to by německá banka měla jednat také o částečném prodeji divize správy aktiv. Schůze dozorčí rady je naplánována na 16. a 17. března. Již dlouho se hovoří o prodeji dceřinné Postbank, avšak Deutsche Bank se nedaří najít vhodné kupce. CIO Marcus Schenck se minulý měsíc nechal slyšet, že prodej Postbank nastane pouze v případě, že bude mít pro Deutsche Bank smysl a pomůže kapitálu banky. Cena akcií banky se téměř zdvojnásobila od konce září minulého roku, kdy společnost dostala pokutu od amerického ministerstva spravedlnosti ve výši 14 miliard dolarů. V prosinci se však Deutsche Bank dohodla na zaplacení 7,2 miliardy. Pokuta byla udělena za nekalé praktiky při obchodování na derivátových trzích před finanční krizí z let 2007 až 2009.

Očekávané události - Německo

- 6/3 Markit výrobní index nákupních manažerů
- 7/3 Firemní objednávky
- 8/3 Průmyslová produkce
- 10/3 Platební bilance

Očekávané události - Eurozóna

- 7/3 HDP 4Q
- 9/3 ECB měnové zasedání

Upozornění

Dozor nad Fio banka, 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 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 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 propojené osoby. 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. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

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), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (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