

### Česká republika

Pražská burza se po celý týden držela nad hranicí 1000 bodů a index PX si dokázal připsat růst o 0,36%. V kladných číslech se na týdenní bázi pohybuje domácí trh již třetí týden v řadě. Kladné body index získával především v úvodu týdne, v pátek byl k vidění naopak nejvýraznější pokles. Během páteční seance index oslaboval o téměř 1%, silná závěrečná aukce však poslal index do umírněnější ztráty a nakonec to stačilo i na kladnou celotýdenní bilanci. Pod tlakem byly v závěru týdne především rakouské bankovní tituly, které tak částečně korigovaly růsty z poslední doby. Pokles byl v kontextu vývoje bankovního sektoru v Evropě, který rovněž oslaboval s ústupem výnosů na dluhopisovém trhu z lokálních maxim. Erste oslabila na týdenní bázi o necelá 2% a vrátila se pod hranici 900 Kč, akcie VIGu oslabily o 2,87%. Pohyb mimo sektorový vývoj předvedly akcie Komerční banky, což u nich není však nic neobvyklého. Titul navázal na svůj předchozí růst a posunul se o 3,1% výše na 959 Kč. Moneta stagnovala v blízkosti 79 Kč, na týdenní bázi kurz minimálně ztratil a to o 0,19%. Poptávka u ČEZu je čím dál patrnější a kurz se opakovaně dostával nad hranici 400 Kč, kde dokázal i zavřít. V pátek si připsal růst i při citelném poklesu indexu a na týdenní bázi nakonec zavřel silnější o 0,45%. Jednoznačným vítězem týdne se staly akcie Pegasu, které posílily o 8,5% a dostaly se na nová historická maxima. Za růstem stojí nabídka převzetí od jednoho ze stávajících akcionářů, který nabízí 1010 Kč za akcii. Výsledkovou sezonu odstartoval Unipetrol a jednalo se o rozhodně úspěšný start. Petrochemický holding představil velmi silná čísla, která byla navíc vylepšena dalšími platbami z pojistného. Unipetrol se dostal přes hranici 300 Kč a zavíral silnější o 3,8%. Přes 3% si připsaly rovněž akcie Philip Morris a o 2,9% rostla Fortuna. Zde se kurz dostal na 142 Kč. Holandský soud povolil společnosti nákupy rumunských aktiv, na které si stěžoval jeden z akcionářů.

Index	14. 7. 2017	21. 7. 2017	Změna
PX	1 000,54	1 004,19	+3,65 (+0,36 %)

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen (m-m)** (červen): aktuální hodnota: -0,7%, očekávání trhu: -0,3%, předchozí hodnota: -0,5%
- **Index výrobních cen (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 1,3 %, očekávání trhu: 1,7 %, předchozí hodnota: 2,3 %

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 19/7** - ČEZ informoval o tom, že k obnovení druhého reaktoru Jaderné elektrárny Temelín dojde již 6. srpna, což je o pět dní dříve proti původním předpokladům.
- **Fortuna 17/7** – Sázková kancelář Fortuna v tiskovém prohlášení uveřejněném na svém webu informovala o tom, že amsterodamský odvolací soud v pátek zamítl veškeré žádosti předložené fondy společnosti Templeton. Ty se týkaly nákupu rumunských aktiv ze strany sázkové kanceláře.
- **Pegas Nonwovens 18/7** - Společnost R2G Rohan Czech oznámila záměr dobrovolné nabídky převzetí textilky Pegas Nonwovens. R2G Rohan Czech nabízí akcionářům cenu za odkup v hodnotě 1010 korun na akcii, zhruba 7% prémie oproti poslední ceně před oznámením. Firma R2G, za kterou stojí rodinná nadace Oldřicha Šlemra a rodiny podnikatelů Eduarda Kučery a Pavla Baudiše (zakladatelé výrobce antivirového softwaru Avast), již v současné chvíli vlastní asi 8 % akcií Pegasu, které získala nákupem akcií na burze. „Jsme připraveni získat až 100 procent akcií Pegasu a přicházíme nyní s nabídkou, která, jak věříme, bude pro akcionáře atraktivní,“ okomentoval nabídku na odkup akcií ředitel nových investic R2G Jakub Dyba. Akcionáři textilní společnosti dostanou zhruba měsíc na rozhodnutí. Klíčový bude také postoj největšího akcionáře Pegasu, lucemburského fondu Wood Textiles Holding Limited, který drží ve firmě čtvrtinový podíl. V první reakci zástupci fondu uvedli, že zatím o prodeji neuvažují. Představenstvo Pegasu informovalo, že vzalo nabídku na vědomí a v krátké době se sejde a dojde k jejímu projednání.

## Česká republika

- **Stock Spirits 17/7** - Likérka Stock Spirits kupuje 25% podíl ve společnosti Quintessential Brands Ireland Whiskey za 18,3 milionů euro. Prodeje podílu se tak týkají značek whiskey Dublin Liberties a Dubliner Irish. Stock Spirits také informovala o tom, že transakce se do výsledků společnosti promítne nejdříve až po čtyřech letech. Jeden rok totiž potrvá dokončení destilérky a další tři roky jsou posléze třeba pro dozrání whiskey. Z celkové uváděné částky 18,3 milionů eur bude prvotní platba za obchod ve výši 15 milionů eur, přičemž zbývající část bude odvozena od výkonnostních podmínek a případně tak bude splácena v průběhu následujících pěti let.
- **Unipetrol 21/7** - Petrochemická a rafinérská skupina Unipetrol oznámila výsledky za 2Q a 1. pololetí 2017. Tržby Unipetrolu meziročně vzrostly v prvním pololetí 2017 o 60 % díky vyšším cen ropy a také obnovení výroby etylenové jednotky a kralupské rafinerie. Provozní zisk EBITDA LIFO vzrostl z úrovně 4 933 mil. CZK v 1. pololetí 2016 na úroveň 10 160 mil. CZK v 1. pololetí 2017 (za 2Q 2017 6,5 mld. CZK). Čistý zisk vzrostl z 3 081 mil. Kč na 6 399 mil. CZK (za 2Q 2017 3,6 mld. CZK). Finanční ukazatele za 1. pololetí 2017 zahrnují potvrzené platby za pojistné události související s mimořádnými událostmi ve výši 4,1 mld. CZK. V segmentu downstream se ziskovost zvýšila i přes meziroční pokles petrochemických marží. Hlavními příčinami tohoto zlepšení bylo výrazné zvýšení prodejních objemů kvůli obnovení výroby etylenové jednotky v Litvínově a jednotky FCC v Kralupech nad Vltavou po mimořádných událostech. Potvrzené platby za pojistné události také pomohly k vyššímu zisku. Provozní zisk EBITDA LIFO segmentu downstream výrazně vzrostl ze 4 530 mil. Kč v 1. pololetí 2016 CZK na 9 514 mil. CZK. Maloobchodní segment zaznamenal výrazné meziroční zlepšení ziskovosti o 81 %. Indikátor EBITDA LIFO vzrostl z 376 mil. CZK na 681 mil. CZK, a to díky vyšším palivovým i nepalivovým prodejům Benziny. Tržní podíl Benziny meziročně vzrostl o zhruba 1,9 procentního bodu na 18,7 %.

### Očekávané události

- 25/7 CETV – výsledky za 2Q
- 28/7 O2 – výsledky za 2Q

## USA

Hlavní americké indexy zakončily týden smíšeně, když Dow Jones mírně oslabil o 0,27% a naopak širší S&P lehce přidal a posílil o 0,54%. V průběhu týdne se index opakovaně dostal na nová historická maxima. Nadále se dařilo rovněž technologickému Nasdaqu, který přidal dalších 1,19%. Tento technologický index rostl deset seancí v řadě, sérii ukončil nepatrný pokles během páteční seance. Při absenci výraznějších makro zpráv byla v centru pozornosti pokračující výsledková sezona. V případě bankovních titulů se nesla spíše v negativním duchu, když investorům vadily především poklesy příjmů z obchodování. Akcie Goldman Sachs oslabily o 3,68%, Bank of America si odepsala necelá 2%. Svoji strukturou byly asi nejpřesvědčivější výsledky ze strany Morgan Stanley, zde si kurz dokázal připsat přes 3%. V technologickém sektoru je nadále hvězdou Netflix. Společnosti se daří mezinárodní expanze a přibývají ji noví zákazníci mimo USA. Kurz akcií v průběhu týdne posílil o více jak 17%. Nedařilo se naopak IBM, když růst nových oblastí nadále nedokáže vyvážit pokles v tradiční části businessu. Kurz se za týden propadnul o 4,6%. Z největších firem na trhu reportoval i General Electric. Výsledky sice překovaly očekávání trhu, ale pro investory bylo zklamáním vyjádření vedení ohledně směřování ke spodní hraně letošního cíle. Akcie za týden oslabily o 3,2%. Po výsledcích ztrácely rovněž akcie Harley-Davidson (-6%), které se dostaly na letošní minima. Problémy se zažíváním u zákazníku Chipotle Mexican Grill poslaly akcie o téměř 13% níže. Ze sektorového pohledu se nejvíce dařilo utilitám (+2,5), když výnosy dluhopisů pokračovaly v korekci předchozího růstu a utility s vysokým dividendovým výnosem opět nabíraly na atraktivitě. Přes 1% posílil i technologický sektor, zdravotní péče a spotřebitelský sektor. V červených číslech zakončily týden naopak průmyslové firmy (-1%) a energetický sektor (-0,5%). Ropa oslabovala především v závěru týdne, když zprávy z OPECu naznačují nevyšší output v letošním roce. Rušno je nadále na politické scéně, když problémy v týmu Trumpovi administrativy naznačují rezignace tiskového mluvčího Spicera, nadále probíhá vyšetřování aktivit samotného prezidenta. Důležitou otázkou zůstává, do jaké míry jsou ohroženy plánované reformy, včetně neočekávanějších daňových změn.

Index	14. 7. 2017	21. 7. 2017	Změna
Dow Jones Industrial Average	21 637,74	21 580,07	-57,67 (-0,27 %)
S&P 500	2 459,27	2 472,54	13,27 (+0,54 %)
NASDAQ Composite	6 312,47	6 387,75	75,289 (+1,19 %)

### Klíčové události

- Index realitního trhu NAHB (červenec): aktuální hodnota: 64, očekávání trhu: 67, předchozí hodnota: 67 (revize 66 %)
- **Započatá výstavba nových domů** (m-m) (červen): aktuální hodnota: 8,5 %, očekávání trhu: 6,2 %, předchozí hodnota: -5,5 %
- **Počet nově vydaných stavebních povolení** (m-m): aktuální hodnota: 7,4 %, očekávání trhu: 2,8 %, předchozí hodnota: - 4,9 %
- **Index předstihových ukazatelů** (červen): aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %

### Firemní zprávy

- **BlackRock 17/7** – Největší světový investiční správce, společnost BlackRock, reportovala výsledky za druhý kvartál tohoto roku. Investiční společnost dosáhla meziročního nárůstu spravovaných aktiv ve výši 16 % na současných 5,68 miliard dolarů. Ani příliv 74 milionů dolarů do ETF (celkový čistý příliv spravovaných prostředků 103,62 milionů dolarů) však nepomohl BlackRocku k tomu, aby naplnil očekávání analytiků na úrovni výnosů a zisku na akcii. Výnosy investiční společnosti v meziročním srovnání vzrostly o 6 %, zatímco čistý zisk o 8 %. Očištěný zisk na akcii zaznamenal růst o 10 %. Výnosy i očištěný zisk na akcii však přesto zaostaly za konsensem trhu. Jeden z předních provozovatelů ETF udržuje očištěnou provozní marži na totožné úrovni jako minulý rok, konkrétně na 43,9 %. Pro celé první pololetí posléze očištěná provozní marže vzrostla o 50 bazických bodů.
- **NetFlix 18/7** - Americká internetová televize reportovala výsledky za druhý kvartál tohoto roku. Výsledky překonaly odhady analytiků v klíčových sledovaných ukazatelích. Netflix ve druhém kvartále získal 5,2 milionů nových předplatitelů a jeho obsah tak odebírá již 104 milionů lidí. Celkové tržby společnosti mírně překonaly konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg, když vzrostly o 32 % na 2,875 mld. USD. Očištěný zisk na akcii sice zůstal 1 % pod konsensem trhu (oč. EPS 0,246 USD vs. očekávání 0,248 USD), avšak byl v souladu s výhledem samotné firmy. Za pozitivními čísly za druhý kvartál významně stojí uvedení originální show *13 Reasons Why* či nové série známých seriálů *House of Cards* a *Orange is the new Black*. V letošním roce má Netflix v plánu investovat do vlastních programů 6 miliard dolarů. Z celkového přírůstku 5,2 milionů nových předplatitelů činilo jen 1,07 milionu z domácího trhu a zbylých 4,14 milionů předplatitelů je mezinárodních. Poprvé v historii tak celkový počet zahraničních předplatitelů přesáhl počet domácích. Poměr je v současné chvíli 52 milionů ku 51,9 milionů ve prospěch zahraničí. Ve třetím kvartále Netflix očekává, že přidá dalších 4,4 milionů předplatitelů. Tržby by se podle výhledu firmy měly pohybovat na úrovni 2,96 miliardy dolarů a zisk na akcii na 0,32 dolarů na akcii. Vše nad konsensem analytiků oslovených agenturou Bloomberg.

## USA

- **IBM 19/7** - Růst nových oblastí ještě stále nedokáže převážit pokles tradičního businessu firmy, výnosy tak klesají 21. kvartál v řadě a zůstaly pod odhady analytiků. Zisk naopak konsensus překonal. Výnosy IBM ve druhém čtvrtletí tohoto roku opět poklesly. Jedná se tak již o 21. kvartál v řadě, kdy výnosy technologické firmy v meziročním srovnání klesají. I přesto se však IBM povedlo překonat konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg na úrovni zisku. Výnosy z oblastí, které mají tvořit budoucnost slavné značky (cloud, security, analytics, social či mobile business) v meziročním srovnání vzrostly o 7 % při očištění vlivu měnového kurzu. Dosáhly tak hodnoty 8,8 miliard dolarů. Výnosy ze samotného cloudu posléze vzrostly o 17 % na 3,9 miliard dolarů. Celkové výnosy meziročně poklesly po kurzovém očištění o 3 % na 19,3 miliard dolarů a klesají tak již 21. kvartál v řadě. Pokles tradičního businessu tak více než vyvážil růst z cloudového businessu a dalších nových služeb. Hrubá marže z pokračujících operací ve druhém kvartále poklesly o 2,3 procentního bodu a dostala se na 45,6 %. Upravená hrubá marže posléze ve druhém kvartále poklesla o 1,8 p. b. na 47,2 %. Analytici vystrašili již v prvním kvartále výraznější propad upravené hrubé marže, která v porovnání s prvním kvartálem roku 2016 poklesla o 3 p. b. Firma pro fiskální rok 2017 očekává očištěný zisk na akcii ve výši 13,80 dolarů. Na Wall Street v souvislosti se snahou IBM přetransformovat svůj business na nové aktivity zaznívají hlasy o tom, že výsledky firmy mohou být čím dál více náchylnější na jednorázové faktory. Jedním z nich může být například nejistota kolem daňových sazeb ve Spojených státech.
- **Morgan Stanley 19/7** - Americká investiční banka Morgan Stanley předčila očekávání a reportovala optimistické výsledky. Společnost předčila očekávání analytiků hned u několika sledovaných ukazatelů. Celkové výnosy za druhý kvartál činily 9,5 mld. USD, tedy více, než předpovídaných 9,09 mld. USD. Čistý zisk společnosti dosáhl 1,8 mld. USD, tedy 0,87 USD na akcii. To je o 200 milionů dolarů více, než za stejné období v minulém roce, kdy očištěný zisk na akcii činil 0,75 USD. Výsledky předčily očekávání ve všech klíčových divizích, současně banka reportovala výrazně lepší čísla u výnosů z obchodování než konkurenční firmy. Zatímco jiné velké bankovní společnosti z Wall Street zaznamenaly 20 % pokles výnosů z obchodování s fixně úročenými aktivy, Morgan Stanley zde zaznamenal pokles o pouhých 4 %. Čisté výnosy z obchodování vzrostly o 100 milionů dolarů na 2,2 mld. USD, tedy o 7 % více než v prvním kvartále tohoto roku.
- **Microsoft 20/7** - Zisk i tržby byly nad očekáváním. Tržbám pomohly rostoucí cloudové služby a tržby ze společnosti LinkedIn, kterou Microsoft koupil minulý rok. Microsoft reportoval tržby ve výši 24,7 mld. USD, očekávalo se 24,3 mld. USD. Meziročně tržby vzrostly o 9 %. Čistý zisk za 4. čtvrtletí 2017 také výrazně vzrostl na 6,51 mld. USD. Očištěný zisk na akcii byl 0,83 USD. Součástí EPS je však daňový benefit 0,23 USD plynoucí z ukončení divize mobilních telefonů. Největší divize společnosti, kterou je stále segment osobních počítačů, vykázala tržby ve výši 8,8 mld. USD. Meziročně tak tržby klesly o 2 %. Pokles tržeb segmentu osobních počítačů souvisí s klesající světovou dodávkou, která klesla o 3,3 %. Komerční služby Office 365 meziročně zaznamenaly 43% růst. Tržby z prodeje hybridního tabletu Surface, které v 3Q klesly o 26 %, zaznamenaly za uplynulý kvartál menší pokles o 2 %. Společnost i nadále očekává pokles tržeb v segmentu osobních počítačů. Ve stávajícím kvartále očekává tržby mezi 8,6 a 8,9 mld. USD, za 1Q 2017 v tomto segmentu utržili 9,29 mld. USD. V 1Q 2018 Microsoft očekává tržby cloudové divize mezi 6,9 a 7,1 mld. USD, před rokem byly 6,38 mld. USD.
- **General Electric 21/7** - Americká průmyslová společnost General Electric dnes před otevřením trhů oznámila výsledky za 2Q 2017. Jedná se o poslední výsledky než dlouholetého výkonného ředitele Jeffa Immelta nahradí John Flannery. Celkové výnosy konglomerátu v meziročně klesly o 12 procent na 29,6 mld. USD, čekalo se 29,15 mld. USD. Očištěný zisk na akcii byl 0,28 USD, výrazně níž oproti minulému ročnímu 0,51 USD na akcii, ale stále nad očekáváním analytiků 0,25 USD. Čistý zisk společnosti klesl o 52 % na 1,35 mld. USD. Největší ztráty společnost zaznamenala v sektoru ropy a plynu, který zaznamenal pokles zisku o 52 % na 155 mil. USD. Nedařilo se ani divizi výroby elektřiny, které poklesly zisky o 10 % na 1,03 mld. USD. Pokles v těchto divizích nedokázaly kompenzovat ani příznivé výsledky divizí obnovitelných zdrojů (+25 % na 160mil. USD) a letectví (+11 % na 1,49 mld. USD).

### Očekávané události

- **Výsledky firem za 2Q17:**
  - 24/7 Anadarko Petroleum, Alphabet
  - 25/7 McDonalds, General Motors, Caterpillar, AT&T
  - 26/7 Coca-Cola, Ford, Facebook
  - 27/7 ConocoPhillips, Dow Chemical, Procter&Gamble, Starbucks
  - 28/7 American Airlines, Exxon
- 24/7 Prodeje existujících domů
- 26/7 Zasedání FEDu
- 27/7 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 28/7 HDP za 2Q

## Německo

Německé akcie se dostaly v druhé polovině týdne pod výrazný prodejní tlak. Index DAX na týdenní bázi oslabil o silných 3,1% a dostal se na nejnižší hodnoty od poloviny dubna. Z historických maxim, kde se index nacházel před měsícem, DAX ztratil již přes 5%. Vývoj evropských akcií byl do velké míry spjat s vývojem na EUR, které s podporou rétoriky ECB a pochybnostmi o ekonomických plánech Trumpovi administrativy silně posílilo a na páru s dolarem se dostalo na nejvyšší úroveň od ledna 2015. Silné EUR dělá vrásky na čele automobilkám, ale to není aktuálně jejich jediný problém. Po stále nedořešených problémech s dieselovými motory se objevilo nové podezření na kartelovou dohodu. V červených číslech se pohybovaly v podstatě všechny automobilky – Volkswagen oslabil o 5,3%, o něco menší ztráty si připsal Daimler (-3,5%) a BMW (-3%). Hospodářské výsledky zveřejnila Lufthansa. Číslo byla vesměs dobrá a opodstatňovaly předchozí růst akcií, ale pro následující období vidí vedení složitější podmínky a investoři se rozhodli vybrat své zisky. Titul výrazněji zkorigoval a ztratil přes 11%.

Index	14. 7. 2017	21. 7. 2017	Změna
DAX 30	12 631,74	12 240,06	-391,66 (-3,10 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index současných podmínek** (červenec): aktuální hodnota: 86,4 b., očekávání trhu: 88 b., předchozí hodnota: 88 b.
- **Průzkum ZEW - index očekávání** (červenec): aktuální hodnota: 17,5 b., očekávání trhu: 18 b., předchozí hodnota: 18,6 b.
- **PPI (m-m)** (červen): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **PPI (y-y)** (červen): aktuální hodnota: 2,4 %, očekávání trhu: 2,3 %, předchozí hodnota: 2,8 %

#### EUROZÓNA

- **Stavební výroba (y- y)**(květen):aktuální hodnota: 2,6 % očekávání trhu: -- předchozí hodnota: 3,2 % / revize 3,3%
- **Stavební výroba (m-m)** (květen): aktuální hodnota: -0,7 %, očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 0,3 %
- ECB na dnešním zasedání ponechala stávající nástroje MP beze změn, indikovala pokračování QE do konce roku a sazby na současných úrovních po delší dobu i po ukončení nákupů aktiv. Rétorika obecně zůstala nezměněna.

### Firemní zprávy

- **Puma 17/7** - Oděvní společnost Puma podruhé během pouhých tří měsíců zvýšila celoroční výhled. Společnost, jejíž majoritu drží skupina Kering, zvýšila výhled pro fiskální rok již v dubnu při reportu výsledků za první kvartál. O tři měsíce později opět zlepšuje výhled týden před oficiálním reportem výsledků za druhý kvartál. Puma oznámila, že za druhé čtvrtletí dle předběžných výsledků dosáhnou konsolidované tržby meziročního růstu o 17,2 %. Pokud se vezme v úvahu také vliv měnového kurzu, je meziroční nárůst o něco menší, konkrétně 16,3 %. Zisk EBIT za druhý kvartál oděvní společnost reportovala ve výši 43,4 milionů dolarů. Celoroční EBIT firma nově očekává mezi 205 až 215 miliony eur, předchozí rozmezí bylo 185 až 200 milionů eur. Tržby by měly vzrůst o 12 až 14 %. V předchozí projekci firma očekávala „nižší dvojciferný růst.“
- **Lufthansa 18/7** – Letecká společnost zveřejnila předběžné výsledky a informovala o tom, že za první půlrok tohoto roku dosáhla zisku EBIT 1,04 miliardy eur. Výnosy společnosti činí 17 miliard eur. Firma zvýšila výhled pro fiskální rok, když nyní místo původního poklesu ziskovosti očekává, že bude růst.
- **Daimler 19/7** - Německá společnost Daimler, výrobce automobilů Mercedes-Benz, plánuje investovat 220 milionů eur do nových technologií, které pomohou snížit emise dieselových motorů u 3 milionů vozidel, která v současné chvíli již jezdí po evropských silnicích. Zákazníky nebude svolání vozidel ke snížení emisí nic stát. Tento krok je reakcí na emisní aféru společnosti Volkswagen. Evropské automobilky jsou pod velkým tlakem od září roku 2015, kdy se informace o tom, jak Volkswagen obcházel emisní testy, dostaly na veřejnost. Mluvčí společnosti Daimler řekl, že veškerá jejich vozidla jsou přizpůsobena emisním požadavkům, a tímto krokem chtějí pouze ujistit své zákazníky a zvýšit jejich důvěru v dieselové motory. Daimler již investoval 3 miliardy eur do vývoje nových naftových motorů.
- **SAP 20/7** - Německá softwarová společnost SAP zaznamenala v druhém čtvrtletí pozitivní výsledky, zvýšila výhled pro letošní rok. Obrat SAPu meziročně vzrostl o 10 procent na rekordní hodnotu, provozní zisk rostl po očištění o 4 %. Výnosy dosáhly 5,78 mld. EUR, očištěný zisk na akcii 0,94 EUR. Počet zájemců o cloudová řešení vzrostl o 33 %, počet uživatelů korporátní platformy S/4HANA vzrostl o 70 % na 6 300 subjektů. Marže

## Německo

však zůstávají pod mírným tlakem z důvodu vysokých nákladů na výzkum a vývoj (SAP najal v uplynulém období 3000 zaměstnanců). Společnost chce expandovat zejména v segmentu tzv. Internet of things (IoT). Výsledek těchto výdajů management očekává již ke konci roku 2018. Společnost nově očekává pro letošní rok obrát ve výši 23,3 - 23,7 mld. eur, růst výnosů z cloudových tržeb a softwaru o 6,5 - 8,5 %, odhad zisku zůstal nezměněn (=nižší marže). V letošním roce plánuje společnost provést odkupy akcií v objemu až 500 mil. eur.

### Očekávané události - Německo

- 25/7 Index IFO
- 27/7 Maloobchodní tržby
- 28/7 Spotřebitelské ceny

### Očekávané události - Eurozóna

- 

### Výsledky firem za 2Q 2017

- 26/7 Daimler, Deutsche Boerse
- 27/7 BASF, Bayer, Deutsche Bank, Volkswagen
- 28/7 Kinde

## 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 nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování 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 spoluvědoucím 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), Lukáš Brodničec (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (analytik), František Mašek (analytik), Jan Kregl (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)