

TÝDENNÍ REPORT

Zpravodajství z kapitálových trhů

13. 1. 2020 – 17. 1. 2020



Česká republika

Pražská burza přerušila šestitýdenní růstovou sérii a zaznamenala nepatrný mezitýdenní pokles. Index PX v pátek uzavřel na hodnotě 1132,99, ve srovnání s předchozím týdnem se jednalo o mírnou ztrátu 0,06 %. Počátkem týdne se index vyšplhal až k hladině 1139,10, což byla nejvyšší úroveň od začátku února 2018. V druhé půlce týden pak přišla mírná korekce na výše zmíněný páteční závěr. Na pozitivní vlně se stále nachází akcie technologického Avastu. Po výrazném více než šestiprocentním růstu z předchozího týdne přidaly dalších 3,3 % w/w na 155 Kč. Tento titul i nadále posouval svá historická maxima, když v průběhu týdne uzavíral na 157 Kč. Podporou mohla být další nová cílová cena, tentokrát od analytiků JP Morgan, kteří zvýšili ocenění Avastu o 150 pencí na 550 pencí (v přepočtu cca 162 Kč). Dobrou výkonnost z předchozího týdne si udržely akcie likérky Stock Spirits, které posílily bez fundamentální zprávy o dalších 2 % w/w na 64,9 Kč. Svou předchozí ztrátu z velké části korigovaly akcie textilky PFNonwovens, když tentokrát vzrostly o 1,2 % w/w na 706 Kč. Pomalu se posouvají výše akcie ČEZu, které se v průběhu týdne dostávaly až k 523 Kč, což byla nejvyšší hladina od začátku listopadu. V pátek nakonec zakončily na 519 Kč, na mezitýdenní bázi to znamenalo 0,7% zisk. Stále se však tento energetický titul nachází na relativně nízkých úrovních s potenciálem dalšího růstu. Až na Monetu (+1 % na 84,8 Kč) se nedařilo finančnímu sektoru. Svě předchozí více než 2% zisky mírně korigovaly akcie pojišťovny VIG, které oslabily o 0,2 % w/w na 658,5 Kč. Nejvíce ztrátovými tituly týdne byly akcie Komerční banky (-2 % na 813 Kč) a Erste (-2,7 % na 844 Kč). Zejména akcie Erste mohly být pod tlakem slabší výkonnosti evropského finančního sektoru. Na nízkých úrovních se stále drží akcie nápojařské firmy Kofola, které v mezitýdenním srovnání odepsaly dalších 0,7 % na 276 Kč.

| Index | 13. 1. 2020 | 17. 1. 2020 | Změna |
|-------|-------------|-------------|-----------------|
| PX | 1 133,67 | 1132,99 | -0,68 (-0,06 %) |

Klíčové události

- **Maloobchodní tržby (y-y)** (listopad): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 2,4 %
- **CPI (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 3,2 %, očekávání trhu: 3,1 %, předchozí hodnota: 3,1 %
- **CPI (m-m)** (prosinec): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Běžný účet platební bilance** (listopad): aktuální hodnota: -3,19 mld., očekávání trhu: -2,25 mld., předchozí hodnota: -2,58 mld.
- **ČNB – Benda vidí prostor pro zvýšení sazeb v letošním roce:** Centrální bankéř Vojtěch Benda prohlásil, že očekává „jemnou“ debatu na měnovém zasedání o možném zvýšení anebo ponechání sazeb. On sám prý vidí prostor pro zvýšení sazeb v letošním roce, se slovy, že „raději dříve, nežli později“. Podle Benda současné údaje z domácí ekonomiky příliš nezměnily jeho názor na nastavení měnové politiky a to, že inflace se momentálně nachází nad tolerančním pásmem, znamená, že její návrat k cíli může být pomalejší, ale celková trajektorie by se změnit neměla. K posilování koruny pak dodal, že se teprve uvidí, zda se jedná o návrat k fundamentálnímu trendu anebo pouze o dočasný efekt závěru roku.
- **Index výrobních cen (y-y)** (prosinec): aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 0,9 %
- **Index výrobních cen (m-m)** (prosinec): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,1 %

Firemní zprávy

- **CETV 13/1** - Mediální skupina CETV svolává na 27. února 2020 valnou hromadu, na níž se bude hlasovat o

Česká republika

návrhu na spojení s firmou TV Bermuda, jež je dceřinnou společností TV Bidco, která spadá do skupiny PPF. PPF za CME nabízí 4,58 dolarů na jednu akcii třídy A, v součtu tedy 2,1 miliard dolarů.

- **Avast 13/1** - Analytici JP Morgan změnili doporučení pro akcie Avastu ze stupně *neutral* na *overweight*. Cílová cena byla zvýšena o 150 penčí na 550 penčí (v přepočtu cca 162 Kč)
- **Erste Bank 16/1** - Erste nebude podávat nabídku na převzetí mBank, kterou hodlá německá Commerzbank prodat jako součást v minulém roce oznámené nové strategie. Commerzbank v mBank vlastní zhruba 69 %. Polská banka působí také v České republice. Informaci zveřejnila agentura Bloomberg v reakci na telefonický komentář tiskové mluvčí Erste. Ta komentovala nezainteresovanost ohledně předložení nabídky na mBank strukturální komplexitou (zmiňováno např. ve švýcarském franku denominované hypoteční portfolio mBank) a nedostatkem potenciálních synergických efektů.

Očekávané události

- 24/1 Spotřebitelská a podnikatelská důvěra za leden

USA

Americké indexy připsaly další dvě procenta a opět navýšily svoje maxima. Hlavní zprávou bylo podepsání první fáze obchodní dohody mezi Spojenými státy a Čínou. Z jednotlivých dat pozitivně působily hlavně vylepšení indexu průmyslové aktivity ve Filadelfii a růst maloobchodních tržeb v prosinci o 0,3 %, bez aut se jednalo o růst o 0,7 %. Na druhé straně zklamala prosincová průmyslová produkce a velký pokles nové otevřených pracovních pozic dle JOLTS. V rámci výsledkové sezóny reportovaly lepší než očekávané výsledky velké americké banky. Největší zisky si po kvartálním reportu připsaly akcie Morgan Stanley (+10 %). Jediným zklamáním byla čísla od Wells Fargo (-6,3 %). Americký subsektor managed care podpořily výsledky od UnitedHealth. Na analytický konsenzus nedosáhla čísla od Fastenalu, dobrého indikátoru vývoje v průmyslu.

| Index | 13. 1. 2020 | 17. 1. 2020 | Změna |
|------------------------------|-------------|-------------|--------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 28 823,77 | 29 348,10 | +524,33 (+1,82 %) |
| S&P 500 | 3 265,35 | 3 329,62 | +64,27 (+1,97 %) |
| NASDAQ Composite | 9 178,86 | 9 388,94 | +210,084 (+2,29 %) |

Klíčové události

- **CPI (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 2,3 %, očekávání trhu: 2,4%, předchozí hodnota: 2.1%
- **Index výrobních cen (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: 1,3 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 1,1 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (prosinec):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Index výrobní aktivity filadelfského FEDu (leden):** aktuální hodnota: 17,0, očekávání trhu: 3,8, předchozí hodnota: 0,3

Firemní zprávy

- **JP Morgan 14/1** - Americkému bankovnímu domu JP Morgan Chase & Co. se podařilo svými výnosy i očištěným EPS překonat očekávání vytvořená analytiky. V příštím čtvrtletí pak banka očekává čistý úrokový výnos okolo 14 mld. USD, analytici dotázaní agenturou Bloomberg přitom v konsenzu očekávali 13,95 mld. Průměrná výše celkových úvěrů poklesla meziročně o 1 %, zatímco průměrná depozita narostla o 7 %. Čistý úrokový výnos přinesl bance 14,3 mld. USD. Neúrokový výnos pak přinesl 14,9 mld. USD, což znamená 21% nárůst oproti roku minulému, kterému nejvíce pomohla čísla za výnos na aktivech nesoucí fixní příjem. Ukazatel rentability vlastního kapitálu přidal oproti minulému roku 2 procentní body na 14 %. Consumer & Community Banking reportoval o 3 % meziročně vyšší výnosy ve výši 14,04 mld. USD a čistý zisk na úrovni 4,231 mld. USD. Divize investičního bankovníctví navýšila výnosy o 31 % na 9,471 mld. USD a čistý zisk na 2,93 mld. Commercial Banking si přišel na výnosech na 2,23 mld. USD znamenající 3% meziroční pokles a čistý zisk ve výši 938 mil. Asset & Wealth Management posílil na výnosech o 8 % na 3,70 mld. a ziskem na 785 mil. V příštím čtvrtletí očekává americký bankovní dům čistý úrokový výnos okolo 14 mld. USD, analytici dotázaní agenturou Bloomberg přitom v konsenzu očekávali 13,95 mld. První kvartál nového fiskálního roku by s sebou měl přinést i očištěné výdaje ve výši zhruba 17 mld. USD. V tomto období pak banka očekává efektivní daňové zatížení v okolí 17 %.
- **Citigroup 14/1** - Celkové úvěry poskytnuté bankou činily na konci období 699 mld. USD a zaznamenaly tak 2% meziroční nárůst. Celková depozita ve výši 1 100 mld. USD pak vzrostla o 6 %. Bankovní dům vykázal kmenový kapitál TIER 1 ve výši 11,7 %. Provozní náklady se meziročně zvýšily o 6 % na 10,5 mld. USD. Banka čelila v tomto čtvrtletí 12% efektivní míře zdanění, tedy o 7 p.b. nižší než ve 4QFY18. Divize Global Consumer Banking reportoval 4 % navýšení výnosů na 5,3 mld. USD a čistý zisk na 1,575 mld. Výnosy za Institutional Clients Group vzrostly o 10 % na 9,4 mld. USD, zisk pak na 2,867 mld. Segment Corporate/Other vykázal výnosy na 542 mil. USD, tedy o 8 % meziročně výše, a zisk na 537 mil.
- **Wells Fargo 14/1** - Čistý úrokový výnos poklesnul meziročně o 1,4 mld. na 11,2 mld. USD. Neúrokový výnos naopak vzrostl o 324 mil. na 8,7 mld. USD. Průměr celkových poskytnutých úvěrů vzrostl o 1 % na 956,5 mld. USD, zatímco průměrná depozita nabobtnala o 4 % na 1 300 mld. USD. Wells Fargo se dostal v tomto čtvrtletí do provozní ztráty ve výši 1,9 mld. USD. Část čítající 1,5 mld. jde na vrub odškodnění a nákladům na soudní spory. Poměr kmenového kapitálu Tier 1 vykázala banka na úrovni 11,1 %, což je spodní hranicí očekávání analytiků dotázaných agenturou Bloomberg. Čistý zisk za Community Banking dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí na 429 mil. USD oproti 3,169 mld. USD v roce minulém. Divize Wholesale Banking vykázala zisk na úrovni 2,493 mld., meziročně tedy o 178 mil. USD méně. Wealth and Investment Management se svým ziskem 254 mil. USD meziročně poklesnul o 435 mil.
- **Visa 14/1** - Finetochová společnost Plaid se zabývá vývojem řešení pro propojení klientských platebních údajů s různými finančními službami a portály. Platební společnost Visa se dohodla se společností z oboru finančních technologií Plaid na její akvizici za 5,3 mld. USD. Fintechová společnost je známá svým vývojem tzv. „agregačního“ SW, který cílí na propojení klientských platebních údajů s různými finančními službami a portály. CEO společnosti Al Kelly prohlásil, že: „Tato akvizice je přirozeným vývojem 60ti leté cesty společnosti Visa od bezpečného spojování kupující s prodávající stranou až k propojení spotřebitelů s digitálními finančními

USA

službami.“

- **BlackRock 15/1** - BlackRock v tomto čtvrtletí s objemem svých spravovaných aktiv dosáhl na rekordní sumu 7 430 mld. USD. Napomohl tomu příliv 429 mld. čistého objemu kapitálu, který reflektuje 7% organický nárůst aktiv a 5% organický nárůst základních poplatků. Na tomto čísle se pak poslední čtvrtletí fiskálního roku 2019 podepsalo 129 mld. USD. Společnost reportovala, že její produkty s fixním příjmem se dočkaly přílivu nového kapitálu v objemu 38,3 mld. USD. Provozní marže na úrovni 38,7 % skončila odhadem 40,7 %. S očištěným EPS ve výši 8,34 USD/akcii se podařilo BlackRock překonat výrazně tržní konsenzus a zároveň všechny odhady analytiků dotázaných agenturou Bloomberg, které se pohybovaly v rozmezí 7,43 – 8,03 USD/akcii.
- **Goldman Sachs 15/1** - Goldman Sachs ve čtvrtém kvartálu reportoval čistý úrokový výnos ve výši 1,07 mld. USD, přičemž analytici očekávali v konsenzu 1,01 mld. USD. Celkový objem spravovaných aktiv se vyšplhal na 1 860 mld. USD, přičemž za celý fiskální rok 2019 do správy bankéřů přibyl nový kapitál v hodnotě 317 mld. Kmenový kapitál Tier 1 byl vykázán ve výši 74,9 mld. USD. Co se týče EPS adj. ve výši 4,69 USD/akcii, tak ten skončil níže než všechny vyslovené odhady analytiků pohybující se v rozmezí 5,01 – 6,24 USD/akcii. Rentabilita vlastního kapitálu skončila na 8,7 %. Na ziskovost měly kritický dopad odškodnění vzešlá ze soudních a správních sporů, která se vyšplhala na 1,24 mld. USD a dopadla na EPS zkrácením o 3,16 USD/akcii a na ROE o 1,5 procentního bodu. Divize Investment Banking čelila ve 4Q poklesu čistých výnosů o 7 % na 7,6 mld. USD. Segment Global Markets naopak reportoval výnosy meziročně o 1/3 vyšší, a to na úrovni 3,48 mld. USD. Asset Management pak navýšil výnosy o 52 % (y-y) na 3,00 mld. USD a Consumer & Wealth Management je pak zvětšil o 8 % na 1,41 mld. USD.
- **Bank of America 15/1** - Bank of America reportovala ve čtvrtém kvartálu čistý úrokový výnos ve výši 12,30 mld. USD, čímž překonala horní hranici očekávání analytiků v rozmezí 11,95 – 12,16 mld. USD. Kmenový kapitál Tier 1 byl vykázán ve výši 11,5 % a snížil se tak meziročně o 0,4 p.b. Mnohými analytiky nečekané navýšení adj. EPS jde však na vrub snížení počtu obchodovaných akcií Divize Consumer Banking přinesla o 4 % meziročně nižší výnosy na 9,514 mld. USD a čistý zisk nižší o 332 mil. na 3,1 mld. USD. Global Wealth & Investment Management poklesly meziročně výnosy o 2 % na 4,9 mld. USD. Čistý zisk pak z 1,083 mld. na současných 1,035 mld. USD. Divize Global Banking zažila taktéž kontrakci výnosů, které jsou tak meziročně o 1 % níže při 5,1 mld. USD, čistý zisk pak poklesl o 171 mil. na 2,0 mld. USD. Segment Global Markets reportoval 6% nárůst výnosů na 3,4 mld. USD a zisku o 64 mil. na 574 mil. USD. Reziduální sekce All Other pak vykázal čistý zisk na 262 mil. USD.
- **Morgan Stanley 16/1** - Morgan Stanley ve čtvrtek před otevřením hlavní obchodní fáze jakožto poslední z velkých amerických bank reportujících v tomto týdnu zveřejnila kvartální čísla z za poslední čtvrtletí fiskálního roku 2020. Banka reportovala výsledky nad konsensuálním odhadem jak na úrovni ziskovosti, tak i celkových výnosů (viz tabulka výše). Akcie v pre-marketu rostou o cca 2,15 %. Výnosy z divize dluhopisů činily 1,27 miliardy dolarů, což je v meziroční komparaci nárůst o skokových 125 %. Konsensuální očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg bylo posazeno na 944 milionů dolarů. Sekce obchodování s akciemi meziročně o 0,5 % poklesla a celkové výnosy ve výši 1,92 miliardy dolarů tak zaostaly za průměrným analytickým odhadem o cca 200 milionů dolarů. Další ze sledovaných segmentů v podobě divize investičního bankovníctví zaznamenala meziroční nárůst výnosů o 14 % na 1,70 miliardy dolarů při konsenzu 1,41 miliardy dolarů. Čistý úrokový výnos banky v posledním čtvrtletí činil 1,43 miliardy dolarů při odhadu 1,02 miliardy dolarů.

Výsledky firem

- 20/1 Las Vegas Sands
- 21/1 Netflix, Halliburton
- 22/1 Texas Instruments, Johnson&Johnson
- 23/1 Comcast, Intel, Travelers
- 24/1 American Express

Očekávané události

- 21/1 Svátek Martin L. King
- 22/1 Prodeje existujících domů
- 24/1 PMI

Německo

Německý DAX připsal mírnějších 0,3 %. Pro Evropu a Německo, které jsou hodně navázané na globální obchod, se dobře jeví nadějná makrodata z Číny. Čínská ekonomika rostla ve čtvrtém kvartálu meziročně o 6 %. Větší než očekávaný nárůst zaznamenala také průmyslová produkce, maloobchod nebo data z mezinárodního obchodu. Registrace nových aut v Evropské unii se v prosinci zvedly díky nízké srovnávací základně o 21 %. Větším prodejem pomohla také plánovaná větší daň v roce 2020. Za celý rok se pak jedná o růst prodeje o 1,2 %. Akcie automobilek pokračovaly v poklesu z předešlých týdnů. Daimler, BMW a Volkswagen ztratily za celý týden od 4 % do 2 %. Dařilo se energetice RWE (+5,6 %) díky kompenzaci za odstavení uhelných elektráren. Nejrůstovějším titulem byl velmi volatilní Wirecard (+12,3 %).

| Index | 13. 1. 2020 | 17. 1. 2020 | Změna |
|--------|-------------|-------------|------------------|
| DAX 30 | 13 483,31 | 13 526,13 | +42,82 (+0,32 %) |

Klíčové události

NĚMECKO

- **HDP (bez sezónního očištění) (y-y) (2019):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 1,5 %

EUROZÓNA

- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (listopad):** aktuální hodnota: -1,5 %, očekávání trhu: -1,0 %, předchozí hodnota: -2,2 % / revize: -2,6 %
- **Registrace nových aut (EU27) (prosinec):** aktuální hodnota: 21,7 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 4,9 %
- **Stavební výroba (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 0,3 % / revize 0,9 %

Firemní zprávy

- **Wirecard 13/1** - Německá společnost Wirecard oznámila změnu na pozici finančního ředitele (CFO). V závěru minulého týdne na svoji funkci rezignoval dlouholetý CFO Wulf Matthias, a to kvůli osobním důvodům. S okamžitou platností ho posléze nahradil bývalý CFO Deutsche Boerse Thomas Eichelmann. Wirecard se od minulého roku potýká s obviněními z účetních machinací, s nimiž přišel deník The Financial Times. Za celý rok 2019 společnost odepsala 19 %.
- **RWE 16/1** - Energetická skupina RWE zveřejnila vlastní odhady ohledně efektů, jež by na společnost mělo mít uzavření uhelných elektráren. Do roku 2030 skupina odhaduje snížení počtu pracovních míst z titulu „uhelného exitu“ o zhruba 6 tisíc. RWE následně kvantifikuje škody ve finančním vyjádření na 3,5 miliard eur. Dnes ráno agentura Bloomberg zveřejnila informaci o tom, že RWE by mohlo dostat za uzavírání elektráren kompenzaci kolem 2,6 miliard eur. Bloomberg se odkazuje na osoby obeznámené s vyjednáváním. V minulém týdnu se hovořilo o částce nižší, konkrétně kolem 2 miliard eur. Pro kontext je nutno zdůraznit, že spekulace o výši kompenzace vyšla v médiích dříve, než odhady RWE o způsobených škodách. Ty byly společností zveřejněny až v odpoledních hodinách.

Výsledky firem

- 21/1 UBS
- 22/1 ASML

Očekávané události - Německo

- 20/1 PPI
- 21/1 ZEW
- 24/1 PMI

Očekávané události – Eurozóna

- 21/1 ZEW
- 23/1 Zasedání ECB, spotřebitelská důvěra
- 24/1 PMI



Německo

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 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 (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 zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou.

Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Lukáš 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 Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (analytik), Miloslav Blín (analytik), Tomáš Novák (analytik)

Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1
Telefon: + 420 224 346 493; email: research@fio.cz, web: www.fio.cz