

### Česká republika

Pražská burza si připsala druhý ztrátový týden v řadě. Index PX oslabil o 1,23 % a zápornou výkonnost si připsal ve čtyřech seancích uplynulého týdne. Největší propad si připsaly akcie Avastu, které si odepsaly 4,38 % a vrátily se k hranici 131 Kč. V týdnu dostal titul dvě snížená doporučení. Svůj pohled upravila Erste Group, když titul aktuálně doporučuje „redukovat“. Nadále nejnižší cílovou cenu na trhu a nevíce pesimistický scénář si drží Peel Hunt, když u prodejního doporučení aktuálně mají cílovou cenu 96 Kč. Z lokálních maxim mírně ustoupila Erste Group, která oslabila o 2,08 % a končila týden na 864,60 Kč. Pro změnu na lokální minima se dostala Komerční banka, která hájila úroveň 780 Kč (-0,76 %). Nejlepší výkonnost z bankovních titulů tak nakonec měla Moneta, která oslabila pouze o 0,18 %. V úvodu týdne se na vyšší hodnoty posouval ČEZ, když pokračoval růst cen elektrické energie, v druhé polovině týdne však byla výkonnost rovněž slabší. Na týdenní bázi titul nakonec udržel hranici 500 Kč a končil beze změny. Vedení rumunské dceřiné společnosti komentovalo průběh prodeje tamních aktiv a nastínilo možné varianty. Zásadnější nová informace nepadla a spíše se potvrdily předchozí informace. Lepší výkonností se prezentovaly defenzivnější tituly, když telekomunikační operátor O2 posílil o 0,65 % a tabákový výrobce Philip Morris oslabil pouze o 0,13 %. V zelených číslech dokázaly být rovněž akcie mediální CETV, kterým pomáhal slabší kurz koruny vůči dolaru. V týdnu bude sledovaná valná hromada, která bude schvalovat převzetí ze strany skupiny PPF.

Index	14. 2. 2020	21. 2. 2020	Změna
PX	1 102,93	1 089,32	-13,61 (-1,23 %)

#### Klíčové události

- 

#### Firemní zprávy

- **Avast 17/2** - Analytik Erste Group Bank, Petr Bártek, snížil doporučení pro akcie Avastu na „redukovat“ s cílovou cenou 128 Kč z předchozího „akumulovat“ s cílovou cenou 126 Kč.
- **Avast 18/2** - Analytici společnosti Peel Hunt snížili cílovou cenu pro akcie Avastu z předchozích 405 pencí (v přepočtu 121 Kč) na 322 pencí (96 Kč). Doporučení ponecháno na stupni „prodávat.“
- **ČEZ 17/2** - Šéf rumunské divize ČEZu Ondřej Šafář na konferenci v Bukurešti potvrdil pokračování procesu prodeje rumunských aktiv a zdůraznil, že pokud ČEZu nebude nabídnuta adekvátní cena, tak k divestici nemusí dojít. V podstatě se tak naplňují dřívější vyjádření managementu společnosti, že ČEZ není pod tlakem a nemusí prodávat tamní aktiva za každou cenu. Rumunská aktiva ČEZu jsou v hledáčku investorů. Již během loňského podzimu ČEZ naznačil, že více než dvacet firem projevilo zájem, následně měl být koncem roku 2019 počet uchazečů zúžen. Podání závazných nabídek je očekáváno ve 2Q 2020 a vypovídání prodeje ČEZ plánuje během prvního pololetí roku 2021. Vedle možné divestice rumunských aktiv jako celku by nadále měla platit i varianta, že ČEZ bude prodávat po částech, a to v případě, že zájemci budou podávat nabídky jen na některá aktiva.
- **ČEZ 17/2** - ČEZ podle informací Hospodářských novin není mezi finálními zájemci o česká aktiva Innogy, podle zdrojů HN však jedná s jedním zájemcem o následné koupi jejich části. O česká aktiva Innogy v hodnotě kolem 25 mld. Kč se podle deníku utká pětice zájemců – mezi nimi MND ze skupiny KKCG, Bohemia Energy a EPH. ČEZ do druhého kola nepostoupil, protože by jako významný hráč zřejmě nezískal souhlas antimonopolního úřadu. Podle informací deníku však jedná s jedním uchazečem, od kterého by odkoupil část nebo celé portfolio 1,1 mil. odběratelů plynu. Zájem by také mohla mít o plynárny a segment energetických služeb, které by posílily divizi ESCO.
- **ČEZ 20/2** - Analytici z Dom Maklerski mBanku snížili cílovou cenu pro akcie energetické společnosti ČEZ na z 597,80 Kč na 592,91 Kč. Doporučení ponechali na buy.

**Česká republika****Očekávané události**

- 24/2 Průmyslové ceny
- 26/2 Avast – výsledky hospodaření
- 27/2 CETV – valná hromada
- 28/2 Esrste Group – výsledky hospodaření

## USA

Akciové trhy zkorigovaly část letošních zisků ve zkráceném obchodním týdnu kvůli svátku Presidents' Day. Širší index S&P 500 odepsal 1,25 %, když trhy znovu znervóznělo šíření koronaviru po světě a jeho ekonomický dopad v podobě omezení cestování lidí a narušení dodavatelských řetězců. Kvůli epidemii a paralyzované čínské ekonomice již snížil výhled Apple i další firmy. V pátek byly navíc zveřejněny velmi slabé únorové indexy nákupních manažerů v USA. Pokles zaznamenal průmysl a hlavně i služby, kde se index propadl výrazně a to až pod neutrálních 50 bodů. Fed v rámci svých minutes z posledního zasedání také zmínil, že valuace na akciovém trhu jsou zvýšené. Ztráty zaznamenal zejména polovodičový sektor, na který dopadlo další vyostření kauzy Huawei. Ztrácely i další technologické tituly v čele se skupinou FANG. S poklesem výnosů klesaly akcie bank a ostatních finančních titulů. Akcie investiční banky Morgan Stanley oslabily o 6 % po oznámení akvizici brokerské společnosti E-Trade.

Index	7. 2. 2020	14. 2. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	29 102,51	29 398,08	+295,57 (+1,02 %)
S&P 500	3 327,71	3 380,16	+52,45 (+1,58 %)
NASDAQ Composite	9 520,513	9 731,176	+210,663 (+2,21 %)

## Klíčové události

- **Newyorský výrobní index (únor):** aktuální hodnota: 12,9, očekávání trhu: 5,0, předchozí hodnota: 4,8
- **Index nákupních manažerů Markit (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 50,8, očekávání trhu: 51,5, předchozí hodnota: 51,9
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 49,4, očekávání trhu: 53,4, předchozí hodnota: 53,4
- **Prodeje existujících domů (m-m) (leden):** aktuální hodnota: -1,3 %, očekávání trhu: -1,7 %, předchozí hodnota: 3,6 % / revize: 3,9 %

## Firemní zprávy

- **Walmart 18/2** - Řetězec Walmart reportoval před otevřením hlavní obchodní fáze čísla za poslední čtvrtletí fiskálního roku 2019. Výsledky za čtvrtý kvartál za konsensuálním analytickým odhadem zaostaly, zveřejněný výhled pro celý fiskální rok však dostal akcie do kladných vod, a to i přes fakt, že výhled taktéž analytická očekávání zcela naplnit nedokázal. Společnost mj. oznámila také navýšení dividendy. Celkové tržby zůstaly necelou miliardou dolarů pod konsensuálním očekáváním analytiků, stejně tak ziskovost (viz tabulka výše). Klíčový sledovaný ukazatel porovnatelných tržeb z prodejen na území Spojených států v meziroční komparaci vzrostl o 1,9 %, což je o 50 bazických bodů nižší tempo růstu oproti tržnímu konsensu. Divize Sam's Club vygenerovala ve čtvrtém kvartále meziroční růst porovnatelných tržeb ve výši 0,8 %, průměrný analytický odhad byl posazen o 40 bazických bodů výše. Slabší, než očekávané výsledky jdou na vrub nižší poptávce spotřebitelů v období před Vánoce. Pro fiskální rok 2021 Walmart projektuje zisk na akcii v rozmezí 5,00 až 5,15 dolarů, konsensus činí 5,22 dolarů. Porovnatelné tržby by pak meziročně měly vzrůst o 2,5 %, analytici v průměru očekávali růst o 2,7 %. Společnost uvedla, že bedlivě monitoruje vývoj ohledně šíření koronaviru, prozatím však efekty v odhadech nikterak nekvantifikovala. Walmart také oznámil navýšení dividendy pro fiskální rok 2021 na 2,16 dolarů za kus, což se rovná 1,9% nárůstu oproti 2,12 dolarům v tomto roce. Dividenda bude vyplácena ve čtyřech periodách po 0,54 dolarech na akcii.
- **Apple 18/2** – Americký gigant včera informoval, že problémy, jež způsobuje šíření koronaviru v Číně, budou mít dopad na slabší tržby společnosti v tomto kvartále. Apple podle prohlášení očekával, že problémy s dodavatelským řetězcem budou trvat pouze do skončení oslav lunárního Nového roku, tedy do 10. února. Situace se však k běžnému chodu vrací pomaleji, než společnost anticipovala. To znamená, že „celosvětová nabídka iPhoneů bude dočasně omezena,“ informuje konkrétně firma v prohlášení. Kromě problémů s dodavatelským řetězcem se šíření nového viru samozřejmě propisuje také do menších prodejn v Číně, kde je mnoho prodejen buď zcela zavřených, případně zaznamenávají signifikantně sníženou návštěvnost. To vše vede Apple k varování ohledně tržeb, které tak pravděpodobně nenaplní výhled na tento kvartál, jenž byl zveřejněný na konci minulého měsíce.
- **Garmin 19/2** – Kansaská společnost Garmin reportovala dnes kvartální výsledky za poslední tři měsíce uplynulého roku. Firmě se podařilo předčít konsensuální odhady očištěného zisku na akcii, stejně tak celkové tržby překonaly tržní očekávání (viz tabulka). Ukazatel hrubé marže činil za poslední kvartál roku 2019 58,0 %, což je o 90 bazických bodů méně než v posledním čtvrtletí roku 2018 a o 30 bazických bodů pod průměrným analytickým odhadem. Management banky navrhuje zvýšení dividendy na 61 centů za kvartál, tedy o 4 centy nad předchozí úroveň. Vyjma kvartálního reportu společnost zveřejnila také výhled pro fiskální rok 2020, v němž projektuje celkové tržby kolem 4 miliard dolarů, analytici v konsensu očekávali 3,84 miliard dolarů. Zisk na akcii v očištěné formě společnost projektuje na 4,60 dolarů při konsensuálním odhadu 4,34 dolarů.
- **Morgan Stanley 20/2** - Americká investiční banka Morgan Stanley koupí online obchodní platformu ETrade za přibližně 13 miliard amerických dolarů. ETrade má více než 5,2 milionu klientských účtů a více než 360 mld. USD ve správě. Tyto čísla tak přibudou k investičním aktivům ve správě Morgan Stanley ve výši 2,7 bln. USD, která obhospodařuje asi 3 miliony klientů. Výkonný ředitel Morgan Stanley James Gorman obchod nazval

## USA

mimořádnou příležitostí k růstu investiční divize banky a velkým krokem vpřed v rámci její strategie. Akvizice nepřichází ani dva měsíce po tom co společnost Charles Schwab, největší americký broker, oznámil převzetí firmy TD Ameritrade v částce 26 mld. USD a tím se zbavila svého tehdejšího největšího konkurenta. Asi před rokem koupila Morgan Stanley akcie softwarové společnosti Solium, která se zabývá řízením akcií firemních zaměstnanců. Obchod se uskutečnil asi za cenu 900 mil. USD a byl největší akvizicí banky Morgan Stanley od světové finanční krize.

- **L Brands 20/2** - S odkazem na důvěrné zdroje tvrdí The Wall Street Journal, že prodej 55% podílu v dceřiné firmě byl vyčíslen na 1,1 mld. USD a kupujícím by se měla stát soukromá společnost Sycamore Partners. S obchodem by zároveň ve funkci CEO měl skončit Leslie Wexner. Akcie společnosti v současnosti v rámci premarketu oslabují o 5,28 %. Podle informací deníku The Wall Street Journal se finišuje záměr prodeje firmy Victoria's Secret, která spadá pod veřejně obchodovanou společnost L Brands (LB). S odkazem na důvěrné zdroje deník tvrdí, že prodej 55% podílu v dceřiné firmě byl vyčíslen na 1,1 mld. USD a kupujícím by se měla stát soukromá společnost Sycamore Partners. Leslie Wexner, CEO a předseda společnosti L Brands, by měl souběžně s obchodem skončit ve své funkci. Slavný miliardář Wexner by však nadále měl zůstat v představenstvu společnosti a ponechat si svůj podíl ve společnosti, který v současné době činí okolo 17 %.

### Výsledky firem

- 24/2 HP, Intuit, Keysight
- 25/2 Home Depot, salesforce.com, Macy's
- 26/2 Lowe's, Booking Holding
- 27/2 Mylan, Best Buy, Autodesk

### Očekávané události

- 24/2 Chicago Fed index
- 25/2 Spotřebitelská důvěra
- 26/2 Prodeje nových domů
- 27/2 HDP (4Q), Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 28/2 Jádrový PCE, osobní příjem a výdaje, Michigan sentiment

## Německo

Oslabovaly také akciové indexy v Evropě, kde se dá ale ještě očekávat dohánění pátečního propadu na Wall Street. Nejistota spojená s koronavirem se projevila na průzkumem ZEW pro německou ekonomiku i celou eurozónu. Stavební výroba v eurozóně v prosinci meziročně poklesla o 3,7 %. Na první pohled zapůsobily velice dobře lepší indexy nákupních manažerů v Evropě, ale při bližším prozkoumání vyšlo najevo, že to bylo způsobeno primárně konstrukcí výpočtu u dodávek. Evropu bude v novém týdnu strašit šíření koronaviru po Itálii, která se po Číně a Jižní Koreji stala třetí nejvíce postihnutou zemí. Z německých titulů ztrácel výrobce motorů do letadel MTU Aero Engines (-8 %) a producent čipů Infineon (-6,5 %). Zisky z předešlých týdnů korigovala Deutsche Bank (-6,5 %). Posilovaly akcie defenzivnějších utilit RWE (3,3 %) a E.ON (+2,36 %) spolu s Deutsche Telekom (+5,6 %).

Index	7. 2. 2020	14. 2. 2020	Změna
DAX 30	13 513,81	13 744,21	+230,40 (+1,70 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (únor):** aktuální hodnota: 8,7, očekávání trhu: 21,5, předchozí hodnota: 26,7
- **Index nákupních manažerů Markit/BME (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 47,8, očekávání trhu: 44,8, předchozí hodnota: 45,3
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (únor - předběžný):** aktuální hodnota: 53,3, očekávání trhu: 53,8, předchozí hodnota: 54,2

#### EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (únor):** aktuální hodnota: 10,4, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 25,6
- **Stavební výroba (y-y) (prosinec):** aktuální hodnota: -3,7 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 1,4 %

### Firemní zprávy

- **Deutsche Telekom 19/2** - Deutsche Telekom reportovala čísla za poslední čtvrtletí minulého fiskálního roku. Společnosti se podařilo v posledních třech měsících minulého roku naplnit analytické odhady, a to jak na úrovni tržeb, tak i provozního zisku EBITDA (viz tabulka výše). Společnost ve čtvrtém kvartále těžila ze silných čísel v Evropě. Na domácím německém trhu společnosti pomáhaly v prostředí rostoucí konkurence investice do optických sítí. Tržby rostly také na trzích, které v posledních letech zažívaly potíže, konkrétně se jedná o Holandsko, Polsko a Rumunsko. Klíčový sledovaný ukazatel výnosů z mobilních služeb v Německu v meziroční komparaci vzrostl o 1,4 %, což je dvojnásobné tempo růstu oproti předchozímu čtvrtletí. Kromě čísel za poslední kvartál firma zveřejnila také výhled pro fiskální rok 2020, v němž projektuje nárůst tržeb, přičemž očištěný provozní zisk EBITDA by měl být v blízkosti 25,5 miliard eur. Analytici v konsensus očekávali mírně vyšší projekci.
- **MTU Aero Engines 20/2** - Německá společnost MTU Aero Engines zažila rekordní rok, když její výnosy v uplynulém fiskálním roce dosáhly 4 628,4 mil. euro, oproti 4 567,1 mil. euro v roce předchozím. Provozní zisk (EBIT) skončil ve výši 756,9 mil. euro a předešel tak původní rekord roku 2018 na úrovni 671,4 mil. euro. EBIT marže vzrostla z původních 14,7 % na nových 16,4 %. Čistý zisk vzrostl o 12 % z 479,1 mil. euro na 537,6 mil. euro. „Firma prognózovala EBIT marži o přibližně 16 % níže, než jaké skutečně dosáhla a očekávala růst jak provozního, tak upraveného čistého zisku. Tržby za rok 2019 se ocitly mírně pod očekáváním, a to z důvodu změn v produkci motorů pro komerční a vojenské letouny. V roce 2020 chceme posunout hranice ještě výše a opět překonat naše vlastní rekordy,“ uvedl výkonný ředitel MTU Aero Engines Reiner Winkler.

### Výsledky firem

- 27/2 Bayer
- 28/2 Munich RE, BASF

### Očekávané události - Německo

- 24/2 IFO index
- 25/2 HDP (4Q)
- 26/2 Míra nezaměstnanosti, CPI

### Očekávané události – Eurozóna

- 27/2 Ekonomická důvěra

## Upozornění

**Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP. Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vydány, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek, včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných. Fio prohlašuje, že nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fia. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluedoucím 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 Brodniček (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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)