

Česká republika

Pražská burza nabídla podobný obrázek jako v předchozím týdnu. Index PX posílil o 0,97 %, většina růstu však šla na vrub pokračujícímu růstu u akcií Avastu, hlavní tituly se na vyšší hodnoty moc nedostaly. Avast si po dobrých výsledcích a silném růstu z minulého týdne připsal dalších 8,65 % a opět vylepšil svá historická maxima. S vylepšeným výhledem a doporučením přišli analytici Morgan Stanley. Po výrazném nárůstu kurzu akcií se již začaly objevovat insider transakce, když prodávali dva z neexekutivních členů vedení. Svůj podíl výrazně redukoval i bývalý CEO Vincent Steckler. Největší ztrátu z hlavních titulů si připsaly akcie Komerční banky. Titul se v jednotlivých seancích obchodoval přes den převážně na vyšších hodnotách, v závěru však vždy začal být aktivní prodejce a tlačil kurz opakovaně dolů. Prodeje mohou souviset s rebalancem indexů MCSI, kde domácím akciím bude s platností od příštího týdne snížena váha. Akcie KB ztratily 2,04 %. Podobná aktivita byla zřetelná i u akcií ČEZu. Titul neudržel hranici 520 Kč a zavíral slabší na týdenní bázi o 0,67 %. U akcií mediální CETV byl naopak evidentní nákupní zájem, když se titul postupně posouval na vyšší hodnoty a dostal se již přes hranici 110 Kč (+4,53 %). Výsledková sezona pokračovala reportem PFNonwovens. Zveřejněná čísla přinesla negativní překvapení, když díky neefektivnosti v výrobě byl zisk na úrovni EBITDA podstatně nižší, než trh očekával. Vedení bohužel již nedrží konferenční hovory, kde by bylo možné blíže rozebrat příčiny. V kontextu slabého 2Q vedení upravilo výhled, když aktuálně očekává celoroční výsledek na spodní úrovni původního rozpětí. Své výsledky bude v následujícím týdnu zveřejňovat pojišťovna VIG. Před výsledky kurz posílil o 2,82 % a vrátil se nad hranici 600 Kč. O téměř 3 % posílily akcie likérky Stock Spirits.

Index	16. 8. 2019	23. 8. 2019	Změna
PX	1 035,46	1 045,55	10,09 (+0,97 %)

Klíčové události

•

Firemní zprávy

- **Avast 21/8** – Americká investiční banka Morgan Stanley zvýšila cílovou cenu pro akcie Avast (London) z 345 pencí na 410 pencí. Doporučení ponechává na Overwt/In-Line.
- **Avast 23/8** – Neexekutivní člen vedení společnosti Avast Erwin Gunst prodal podle hlášení 974.728 kusů akcií za cenu 3,672 GBP. Celkový objem transakce se přiblížil 3,6 mil. GBP. Další z neexekutivních členů Warren Finegold uplatnil své opce a získané akcie následně prodal. Objem transakce v jeho případě dosáhl 1,43 mil. GBP. Výrazné snížení podílu oznámil v předchozích dnech rovněž bývalý CEO Vincent Steckler. Svůj podíl z původních 3,2 % snížil na 1,27 %. Steckler s odchodem z firmy již indikoval záměr na snížení svého podílu.
- **CETV 19/8** - J&T Banka zvýšila cílovou cenu na akcie společnosti CETV na 120 korun z předešlých 97 korun s doporučením „koupit“.
- **ČEZ 22/8** - CEO rumunské státní společnosti Electrica Corina Popescu v Bukurešti zodpovídala dotazy týkající se potenciálního zájmu o tamní aktiva skupiny ČEZ. Popescu řekla, že Electrica se zajímá o „všechny potenciální fúze a akvizice“ na rumunském trhu. Mimo aktiva české energetické skupiny se dotazy týkaly také potenciálních transakcí se společností Enel.
- **Moneta Money Bank 19/8** - Finanční ředitel Moneta Money Bank Friček zakoupil 3 850 kusů akcií společnosti za průměrnou cenu 75,75 korun.
- **PFNonwovens 22/8** - Výrobce netkaných textilií PFNonwovens představil výsledky hospodaření, které zklamaly jak naše očekávání, tak pravděpodobně i očekávání trhu. Společnost ve 2Q 2019 vykázala meziroční pokles výnosů o 4,3 % na 1552 mil. Kč, což bylo mírně za naším odhadem posazeným na hladinu 1575 mil. Kč. Hlavní provozní ukazatel v podobě provozního zisku EBITDA byl však výrazněji pod naší predikcí 328 mil. Kč, když dosáhl úrovně 258 mil. Kč, což znamenalo meziroční pokles o 22,9 %. Společnost tak nenaplnila naše očekávání zejména na nákladové straně hospodaření, když provozní náklady bez odpisů za 2Q 2019 byly o 3,8 % vyšší než jsme prognózovali. PFN uvádí, že ji výrazněji poklesly skladové zásoby, což vedlo k nízké efektivitě výroby (ta

Česká republika

meziročně oproti našim odhadům poklesla o 3 %). Tyto faktory pak zřejmě vytvářely tlak na růst provozních nákladů a k významnějšímu poklesu EBITDA. Slabší provozní úroveň hospodaření se promítla i do konečného výsledku hospodaření, když čistý zisk za 2Q 2019 dosáhl úrovně 45 mil. Kč a poklesl z loňských 172 mil. Kč. Management dále v rámci dnešního reportu poskytl aktuální informace o nových produkčních kapacitách. Výrobní závod v Jihoafrické republice (JAR) je již dokončen a komerční výroba byla spuštěna v červnu. To je o něco dříve, když podle předchozích plánů se měla produkce rozjet začátkem 3Q 2019. Spuštění komerční výroby u tuzemské linky bylo naopak posunuto ze 3Q 2019 na 4Q 2019. Slabší výroba ve 2Q 2019 a posunutí komerčního náběhu české semikomerční linky do 4Q 2019 nás vede ke snížení výhledu produkce na druhé letošní pololetí, resp. na celý letošní rok. Zatímco v předchozí prognóze jsme očekávali výrobu ve 2H 2019, resp. za celý rok 2019 poblíž hranice 63,7 tis. tun, resp. 117,5 tis. tun, tak po dnešním výsledkovém reportu náš odhad korigujeme na cca 60,4 tis. tun, resp. 113,7 tis. tun. Dnešní slabší než očekávaná čísla za 2Q 2019 a zdá se pomalejší rozjezd nových výrobních kapacit budou mít negativní dopad do celoročního vývoje hospodaření. Management reagoval upřesněním výhledu letošního EBITDA zisku, konkrétně aktuálně indikuje dosažení pouze spodní hrany již dříve avizovaného rozpětí 1300 – 1450 mil. Kč. Na základě dnešních reportovaných čísel a námi upraveného výhledu produkce vidíme celoroční výsledek poblíž úrovně 1300 mil. Kč jako reálný.

- **VIG 22/9** - Analytici Komerční banky snížili cílovou cenu pro akcie rakouské pojišťovny VIG na 668 Kč z předchozí úrovně 696 Kč. Doporučení zůstává na stupni „koupit“.

Očekávané události

- 27/8 VIG – výsledky za 2Q
- 30/8 HDP za 2Q

USA

Wall Street oslabil čtvrtý týden za sebou kvůli eskalaci obchodní války mezi USA a Čínou. Akcie se držely v zisku do pátečního odpoledne, kdy Čína oznámila odvetná opatření na americká cla. Byla oznámena cla 5-10 % na americký dovoz v objemu 75 miliard dolarů a načasování je stejné jako v případě amerických opatření. První část zahrnující cla na ropu a sóju bude zavedena od září. Druhá část zahrnující cla na dovoz aut bude zavedena od poloviny prosince. Donald Trump následně po několika hodinách reagoval a ještě navýšil stávající cla na téměř celý čínský dovoz. Od října se zvýší celní sazba z 25 % na 30 % pro zboží v hodnotě 250 miliard dolarů a zbývající cla ve výši 10 % na objem 300 miliard dolarů budou navýšena na 15 %. Jen v pátek index S&P 500 odepsal 2,6 % a technologický Nasdaq 3 %. Obchodní nejistota stále více dopadá i na americkou ekonomiku. Průmyslový PMI se v srpnu propadl pod 50 bodů a k výraznému zhoršení došlo i ve službách. Kvůli obchodním válkám a negativním dopadům na ekonomiku ponechal Jerome Powell v Jackson Hole otevřené dveře pro snížení sazeb na zasedání v září. Zápis z červencového zasedání i poslední projevy ukazují ale na poměrně rozdílné názory mezi členy FOMC. Z jednotlivých titulů lze vyzdvihnout růst retailových řetězců Target (+22 %) nebo Lowe's (+13 %) po dobrých výsledcích za druhý kvartál. Zpět k 8 USD se vrátily akcie General Electric (-9 %), které zůstávají pod tlakem kvůli obviněním z účetního podvodu.

Index	16. 8. 2019	23. 8. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 886,01	25 628,90	-257,11 (-0,99%)
S&P 500	2 888,68	2 847,11	-41,57 (-1,44 %)
NASDAQ Composite	7 895,994	7 751,766	-144,228 (-1,83 %)

Klíčové události

- **Index nákupních manažerů Markit (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 49,9, očekávání trhu: 50,5, předchozí hodnota: 50,4
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 50,9, očekávání trhu: 52,8, předchozí hodnota: 53,0
- **Index předstihových ukazatelů (červenec):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: -0,3 %
- **Prodeje nových domů (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: -12,8 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 7,0 %

Firemní zprávy

- **Estee Lauder 19/8** - Estee Lauder přinesl výsledky za 4QFY19. Celkový provozní zisk dosáhl na 2,31 mld. USD a zaznamenal tak 13% meziroční nárůst. Hrubá obchodní marže meziročně klesla o 2,5 p.b. na 76,7 %. Velmi dobře se dařilo obzvláště divizi péče o pokožku: čisté tržby při vyjádření v konstantním měnovém kurzu (kmk) vzrostly o 20 %. Business s make-upem reportoval nárůst čistých tržeb o 7 % (kmk), ten s parfémů o 1 % (kmk) péče o vlasy o 4 % (kmk) shodně s aktivitami pod názvem „Ostatní“. Při geografické segmentaci se největšího nárůstu v objemu tržeb dostalo Asijsko-pacifickému regionu, který vzrostl o 21 % (kmk). EMEA (Evropa, Střední Východ a Afrika) navýšil tržby o 18 % (kmk) a na americkém kontinentu došel ukazatel navýšení o 5 %. Pro první čtvrtletí fiskálního roku 2020 projektuje společnost nárůst tržeb v rozmezí 9 – 10 %, přičemž předpokládá mírně nepříznivý měnový vývoj. Rozředěný zisk na akcie by se měl pak pohybovat mezi 1,48 – 1,52 USD/akcií.
- **Home Depot 20/8** - Home Depot zveřejnil čísla za 2QFY20 a snížil výhled pro růst tržeb kvůli obchodní válce USA-Čína. Tržby skončily pod očekáváním, zatímco EPS adj. nad ním. Společnost snížila výhled pro růst tržeb na 2,3 % meziročně, pro růst EPS jej zachovala. Důvodem má být deflace na trhu s dřevem a obavy z dopadu obchodní války na domácího spotřebitele. „Same-store“ tržby vzrostly o 3 % meziročně. Hrubá obchodní marže meziročně klesla o 0,2 p.b. na 33,8 %, i tak je to však o 0,1 p.b. více, než v konsenzu očekávali analytici dotázaní agenturou Bloomberg. Společnost přistoupila k upravení svého výhledu: tržby by měly podle odhadu společnosti vzrůst za fiskální rok 2020 zhruba o 2,3 % a očištěné tržby na srovnatelném základě pak o 4 %. Očekávání ohledně zisku na akcii Home Depot zachoval při jeho růstu o 3,1 % na 10,03 USD/akcii.
- **Target 21/8** - Maloobchodní řetězec target dnes před otevřením trhu reportoval výsledky za druhé čtvrtletí fiskálního roku 2018. Výsledky společnosti, stejně jako také dnes reportující firmy Lowe's, předčily odhady analytiků, a to zejména díky nadále solidní spotřebitelské aktivitě amerických domácností. Target navíc investory potěšil zvýšením výhledu. Řetězec benefituje z investic do digitální platformy a rychlého dodávkového systému (same - day deliveries). Tržby z digitálních kanálů meziročně poskočily o 34 %. Celkové meziroční porovnatelné tržby řetězce ve srovnání se druhým čtvrtletím minulého roku vzrostly o 3,4 % (konsensus 3,00 %), přičemž 1,5 procentního bodu růstu jde na vrub tržbám ze služby same - day. Hrubá marže řetězce vzrostla o 30 bazických bodů na 30,60 %, analytici očekávali hodnotu 30,20 %. Provozní zisk Ebit činil 1,34 miliardy dolarů, EBITDA 1,96 miliardy dolarů. V minulém čtvrtletí Target vrátil akcionářům formou dividend a zpětných odkupů akcií celkem zhruba 669 milionů dolarů. Společnost je v závěrečné fázi 5 miliardového programu zpětného nákupu akcií, když zbývá odkoupit poslední miliarda dolarů. Vyjma zveřejnění čísel za druhý kvartál Target také navýšil celoroční výhled na úrovni očištěného zisku na akcii na 5,90 až 6,20 dolarů.

USA

Předchozí projekce činila 5,75 až 6,05 dolarů zisku na akcii. Konsensus analytiků oslovených agenturou Bloomberg činí 5,93 dolarů na akcii.

- **Lowe's 21/8** - Lowe's Companies, společnost provozující obchody s domácími potřebami, dnes zveřejnila výsledky svého hospodaření za 2Q 2019 nad odhady na úrovni tržeb i očištěného zisku na akcii. Tržby i čistý zisk na akcii v uplynulém kvartále překonaly odhady analytiků. Tržby v prodejnách otevřených alespoň jeden rok vzrostly meziročně o 2,3 % a překonaly tak očekávání o 0,6 procentního bodu. Lowe's ve druhém čtvrtletí zpětně odkoupila akcie v celkové hodnotě 1,96 mld. dolarů a na dividendách svým akcionářům vyplatila 382 mil. dolarů. Na konci druhého kvartálu firma provozovala 2 003 obchodů ve Spojených státech a v Kanadě. Společnost zopakovala svůj celoroční výhled upraveného zisku na akcii v rozsahu 5,54 dolaru až 5,74 dolaru. Tržby v prodejnách otevřených alespoň jeden rok by v letošním fiskálním roce dle odhadů měly meziročně vzrůst o 3 % a na úrovni tržeb by mělo dojít k meziročnímu nárůstu ve výši 2 %. Provozní marže by měla vzrůst ze současných 310 bazických bodů na 340 bazických bodů. Efektivní daňová korporátní sazba se očekává v přibližné výši 24 %.
- **Intuit 23/8** - Společnost Intuit, která se zabývá vývojem a prodejem finančních, účetních a daňových systémů, reportovala výsledek svého hospodaření za čtvrtý kvartál fiskálního roku 2019 s tržbami i očištěným ziskem na akcii nad očekáváním trhu. Za celý rok firma reportovala tržby v hodnotě téměř 6,8 miliard dolarů, což představuje meziroční nárůst o 13 %. Provozní zisk byl za celý rok 2019 vykázán na úrovni 2,3 miliard dolarů, tedy o 12 % vyšší. Zisk na akcii byl za daný rok 6,75 dolarů, meziročně o 17 % vyšší. Na první kvartál fiskálního roku 2020 firma vyhlíží tržby v rozmezí od 1,105 do 1,125 miliard dolarů, provozní zisk 65 až 75 milionů dolarů a zisk na akcii v rozmezí od 0,23 do 0,25 dolarů. Na celý následující fiskální rok Intuit očekává tržby od 7,440 do 7,540 miliard dolarů, provozní zisk od 2,515 do 2,565 miliard dolarů a zisk na akcii od 7,50 do 7,60 dolarů.
- **Salesforce 23/8** - Společnost salesforce.com reportovala výsledek svého hospodaření za druhý kvartál fiskálního roku 2020 s tržbami i očištěným ziskem na akcii nad očekáváním trhu. Tržby meziročně vzrostly o 22 % a očištěný zisk na akcii za stejné období klesl o 7 %. Tržby z odběru a podpory byly v rámci kvartálu reportovány ve výši 3,75 miliard dolarů, což představuje meziroční nárůst o 22 %. Firma zvýšila svůj celoroční odhad tržeb. Aktuálně očekává tržby v rozmezí od 16,75 do 16,90 miliard dolarů oproti odhadu trhu 16,41 miliard dolarů. Očištěný zisk na akcii na celý rok firma vyhlíží od 2,82 do 2,84 dolarů. Pro třetí kvartál je odhad tržeb společnosti v rozmezí od 4,44 do 4,45 miliard dolarů a výhled očištěného zisku na akcii od 0,65 do 0,66 dolarů.

Výsledky firem

- 27/8 Hewlett Packard Enterprise
- 28/8 Tiffany, Brown-Forman
- 29/8 Dollar General, Dollar Tree
- 30/8 Campbell Soup

Očekávané události

- 26/8 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 27/8 Spotřebitelská důvěra
- 29/8 HDP (2Q)
- 30/8 Jádrový PCE, osobní příjem a výdaje, Chicago PMI

Německo

Evropa byla ušetřena pátečního výprodeje ve večerních hodinách a za celý týden tak z pohledu indexu Stoxx Europe 600 došlo k posílení o 0,5 %. Indexy nákupních manažerů dopadly o něco lépe, než se čekalo, a to hlavně ve Francii. Negativem ale je, že nové objednávky zůstaly pod tlakem. Inflace v červenci v eurozóně činila jen 1 %. Německý HDP poklesl ve druhém kvartálu a projekce počítají i s poklesem ve třetím kvartálu, čímž se Německo dostane do recese. Evropská centrální banka na slabý ekonomický vývoj bude na zasedání v září reagovat snížením depozitní sazby a obnovením kvantitativního uvolňování. Někteří zástupci německé vlády také oznámily připravenost reagovat fiskálními stimuly v případě prohloubení ekonomických problémů. Německo je nejvíc navázáno na globální obchod a to se projevuje na německých akcích. Od začátku července se očekávaná ziskovost německých firem snížila o 3 %. Slabá čísla nebo výhled během výsledkové sezóny představila většina velkých německých průmyslových firem jako Siemens, Daimler, BASF nebo Henkel.

Index	16. 8. 2019	23. 8. 2019	Změna
DAX 30	11 562,74	11 611,51	+48,77 (+0,42 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 51,4, očekávání trhu: 50,6, předchozí hodnota: 50,9

EUROZÓNA

- **Složený index nákupních manažerů Markit (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 51,8, očekávání trhu: 51,2, předchozí hodnota: 51,5
- **Spotřebitelská důvěra (srpen - první, předběžný):** aktuální hodnota: -7,1, očekávání trhu: -7,0, předchozí hodnota: -6,6

Firemní zprávy

- **Bayer 20/8** – Německá společnost Bayer AG plánuje prodej svých aktiv spojených s péčí o zvířata americkému konkurentovi Elanco Animal Health za 7,6 mld. USD. Elanco by s businesssem Bayeru dosahoval zhruba 13% podílu na trhu s přípravky spojených s veterinární péčí. Bayer zároveň uvedl, že z dohodnuté částky by získal 5,3 mld. USD v hotovosti a zbylá hodnota kontraktu v přepočtu za 2,3 mld. USD by mu byla nabídnuta ve formě držení podílu v nově vzniklé společnosti, kterého by se po určitém čase zbavil. „Animal-health“ je nejmenším ze čtyř businessů, kterými se Bayer zabývá.
- **Thyssenkrupp 21/8** - ThyssenKrupp Materials Services, distribuční a servisní poskytovatel ThyssenKrupp Group, investuje přibližně 70 mil. euro do modernizace a expanze skladní a logistické sítě. Společnost tak vybuduje logistická centra a nové sklady v Německu, Polsku a Maďarsku. Generální ředitel Klaus Keysberg uvedl, že expanze a modernizace kapacit společnosti představuje klíčový faktor růstu. „Inovování logistiky, automatizace a digitalizace nám pomáhá dosahovat lepších výsledků a produktivity. Propojené výrobní zařízení a digitální integrace ve společnosti zaručuje flexibilitu a perfektní koordinaci logistických procesů a služeb.

Výsledky firem

- 27/8 Polymetal
- 28/8 Bouygues

Očekávané události - Německo

- 26/8 Ifo index
- 27/8 HDP (2Q-druhý údaj)
- 28/8 Spotřebitelská důvěra GfK
- 29/8 Míra nezaměstnanosti, CPI
- 30/8 Maloobchodní tržby

Očekávané události – Eurozóna

- 29/8 Spotřebitelská a podnikatelská důvěra
- 30/8 Míra nezaměstnanosti, CPI

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 spoluvědučím 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), David Halman (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