

Česká republika

Pražská burza sice v druhé polovině týdne umazávala poklesy z první poloviny, na přesun do kladných čísel to na týdenní bázi nestačilo. Index PX oslabil o 0,79 %. V úterý vyvrcholily úpravy pozic související se změnou v indexech MCSI. Zvýšená aktivita byla k vidění především v závěrečné aukci. Potvrdilo se, že prodejní objednávka u Komerční banky souvisela s touto změnou, když v druhé polovině týdne se cena již posouvala z lokálních minim na vyšší úroveň. Růst byl k vidění především v páteční seanci a titul si nakonec připsal na týdenní bázi 2,44 %. Pod tlakem byly naopak rakouské finanční tituly. Erste oslabila o 2,84 % a dostala se na nová lokální minima. Pojišťovna VIG oslabila o 3,9 %. Pojišťovna reportovala své hospodářské výsledky za 2Q, které nevyzněly rozhodně tak negativně, aby ospravedlňovaly tak výrazný pokles. Představitelé pojišťoven se nadále snaží řešit zdanění pojistných rezerv, které se snaží prosadit ministerstvo financí. Akcie Monety posílily o 0,46 %. Akcie Avastu korigovaly část svého výrazného růstu po oznámení výsledků z předchozího týdne. Titul oslabil o 2,65 %. Z krátkodobého pohledu je prostor pro další pokles a vybírání zisků, střednědobě to však například Komerční banka vidí nadále pozitivně a došlo z jejich strany k navýšení cílové ceny na 133 Kč. Jedná se o aktuálně nejvyšší cílovou cenu na trhu. V červených číslech zakončily týden i akcie CETV, které oslabily o 2,35 %. ČEZ v pátek informoval o dalším prodloužení odstávky na druhém dukovanském bloku. Ministerstvo životního prostředí udělilo firmě souhlas v procesu EIA ohledně výstavby nových bloků v Dukovanech. Titul se v závěru týdne vracel na vyšší hodnoty, vrátil se na 520 Kč a posílil na týdenní bázi o 0,19 %.

Index	23. 8. 2019	30. 8. 2019	Změna
PX	1 045,55	1 037,27	-8,28 (-0,79 %)

Klíčové události

- Česká národní banka dnes na svých webových stránkách oznámila, že bankovní rada dnes rozhodla o ponechání sazby proticyklické kapitálové rezervy* pro expozice umístěné v České republice na stávající úrovni 2,00 %. Na tu byla zvýšena 23. května tohoto roku, avšak s platností až od 1. července roku příštího.
- **HDP (q-q)** (2Q - předběžný): aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 0,6 %
- **HDP (y-y)** (2Q - předběžný): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 2,7 %, předchozí hodnota: 2,7 %

Firemní zprávy

- **Avast 30/8** – Analytici Komerční banky dnes vydali novou analýzu antivirové společnosti Avast se zvýšenou cílovou cenou 466 GBp (v přepočtu 133 Kč), doporučení bylo ponecháno na stupni *Koupit*. Předchozí cílová cena činila v přepočtu 96 Kč.
- **ČEZ 30/8** – Energetická skupina ČEZ dnes informovala o opětovném prodloužení odstávky druhého bloku JE Dukovany o další dva až tři týdny. Minulé prodloužení odstávky ze začátku srpna počítalo s připojením bloku předběžně na začátku září.
- **ČEZ 30/8** – Ministerstvo životního prostředí vydalo v rámci procesu EIA souhlasné stanovisko pro stavbu jednoho až dvou nových bloků v lokalitě jaderné elektrárny Dukovany. Společnost ČEZ podle prohlášení aktuálně analyzuje stanovené podmínky a začne připravovat jejich plnění.
- **Erste Group 28/8** - Analytici polské finanční skupiny Dom Maklerski mBanku dnes snížili cílovou cenu akcií rakouské banky Erste na v přepočtu 1043 Kč z předchozí úrovně 1130 Kč. Doporučení zůstává na stupni *kupovat*.
- **Erste Group 28/8** - Analytici společnosti Exane BNP Paribas snížili doporučení pro akcie Erste z předchozího stupně *neutral* na *underperform*. Cílová cena byla snížena na 32,50 eur, tedy v přepočtu 840 Kč, předchozí cílová cena činila 978 Kč.
- **Komerční banka 28/8** - Polská skupina Dom Maklerski mBanku dnes zvýšila doporučení pro akcie Komerční banky na *kupovat* z předchozího stupně *akumulovat*. Zároveň s tím byla snížena cílová cena na v přepočtu 945 Kč z předchozích 1000 Kč.

Česká republika

- **Moneta 28/8** - Analytici polské Dom Maklerski mBanku začali pokrývat akcie Monety Money Bank s doporučením *kupovat* a cílovou cenou v přepočtu 94 Kč.
- **Vienna Insurance Group 27/8** - Pojišťovnická skupina VIG oznámila výsledky za druhé čtvrtletí a první pololetí fiskálního roku 2019. Pojišťovna VIG vykázala meziroční růst u všech klíčových ukazatelů, kromě čistého zisku, který poklesl o 14 %. Hrubé předepsané pojistné v druhém čtvrtletí vykázalo meziroční nárůst o 5,39 %, zisk před zdaněním se zvýšil o 12,3 % a zisk na akcii vzrostl na 0,527 EUR. Za první pololetí pojišťovna vykázala meziročně růst hrubého předepsaného pojistného o 5,8 % na 5,447 mld. Zisk před zdaněním se v 1H oproti stejnému období loňského roku zvýšil o 10,5 % na 257,1 mil. EUR a čistý zisk vzrostl o 10,5 % na 151 mil. EUR. Složený poměr vykázal zlepšení na 96,4 % i navzdory negativnímu dopadu vyšších výdajů z důvodu těžkého sněhu a bouřky Eberhard. Velmi pozitivní poměr byl dosažen v Baltických zemích, Bulharsku a Německu. Z hlediska geografického rozdělení nejsvížněji hrubé předepsané pojistné rostlo v prvním pololetí na meziroční bázi v Bulharsku (+42,9 % na 124,8 mil. EUR) a v pobaltských státech (+33 % na 257,1 mil. EUR). Společnost předpokládá, že za celý rok 2019 vykáže hrubé předepsané pojistné ve výši kolem 9,9 mld. EUR a zisk před zdaněním v rozmezí 500 až 520 mil. EUR. Vienna Insurance Group si stanovila cíl zvýšení svého podílu na trhu v Polsku, Maďarsku, Chorvatsku a Srbsku ve střednědobém období na nejméně 10 %. Společnost cíle již dosáhla v Srbsku v roce 2016 díky akvizici. Nedávná akvizice zvýšila podíl společnosti na trhu v Polsku na přibližnou výši 8 %. Vzhledem k pozitivnímu makroekonomickému prostředí pojišťovna plánuje, že v roce 2020 hrubé předepsané pojistné bude více než 10,2 mld. EUR a zisk před zdaněním mezi 530 a 550 miliony euro a složený poměr na cílové hodnotě 95 %.

Očekávané události

- 5/9 Maloobchodní tržby
- 6/9 Průmyslová produkce

USA

Americké akcie zakončily volatilní srpen v pozitivním duchu a umazaly část ztrát ze začátku měsíce. Rizikovým aktivům pomohly konstruktivní komentáře od čínských i amerických zástupců vyjednávacích týmů. Trhy tak uklidnilo, že nedošlo k další eskalaci obchodní války. Z technického pohledu se akciový index S&P 500 během měsíce držel v pásmu 2800 – 2950 bodů mezi 50 a 200 denním klouzavým průměrem. Z makrodat byl potvrzen růst HDP na 2 % a v rámci struktury potěšil hlavně nárůst spotřeby o 4,7 %. Jinak přichází data dopadla většinou smíšeně. Z jednotlivých částí akciového trhu se dařilo technologiím, bankám a průmyslu. Zmínit se dá pokles akcií Philip Morris International a Altria po zprávě o plánované fúzi. Skokové oslabení zaznamenaly po slabých výsledcích akcie retailera s kosmetikou Ulta Beauty (-26 %). Akcie biotechnologické společnosti Alexion ztratily 12 %, když se úřady kvůli stížnosti Amgenu začnou zabývat stávajícími patenty u léku Soliris.

Index	23. 8. 2019	30. 8. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 628,90	26 403,28	+774,38 (+3,02%)
S&P 500	2 847,11	2 926,46	+79,35 (+2,79 %)
NASDAQ Composite	7 751,766	7 962,882	+211,116 (+2,72 %)

Klíčové události

- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (červenec - předběžný):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: 1,9 %
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (2Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Pokračující prodeje domů (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: -2,5 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 2,8 %

Firemní zprávy

- **Philip Morris 27/8** - Americké tabákové společnosti Philip Morris a Altria jednájí o možném spojení. Pokud by se firmy spojily, tak by podle posledních informací podnik Philip Morris vlastnil 58 % akcií společnosti Altria, uvedl člověk obeznámený se situací. Firma by dohodu rády uzavřely během šesti měsíců, dodal. Dohoda by údajně byla přínosná, jelikož společně by firmy měly silné nepřekrývající se portfolio. Zástupce Phillip Morris odmítl věc komentovat a zástupce společnosti Altria na žádost o komentář neodpověděl.
- **JM Smucker 27/8** - Společnost JM Smucker, americký výrobce džemu, arašídového másla, nápojů, tuků, zmrzlinových záливоk, olejů a dalších produktů, reportovala výsledek svého hospodaření za první kvartál fiskálního roku 2020 s tržbami i očištěným ziskem na akcii pod očekáváním trhu. Tržby meziročně klesly o 7 % a očištěný zisk na akcii za stejné období klesl o 11 %. Očištěná hrubá zisková marže byla vykázána na úrovni 37,7 %. Free cash flow společnost reportovala v hodnotě 149 milionů dolarů. Společnost očekává na fiskální rok pokles tržeb o 1 % až 0 %. Celoroční očištěný zisk na akcii je vyhlášen v rozmezí od 8,35 do 8,55 dolarů. Free cash flow je očekáváno od 875 do 925 milionů dolarů a kapitálové výdaje v rozmezí od 300 do 320 milionů dolarů.
- **Brown-Forman 28/8** – Destilátový producent reportoval dnes před otevřením trhu kvartální čísla za první čtvrtletí fiskálního roku 2020. Na úrovni ziskovosti se společnost podařilo mírně překonat konsensuální odhady analytiků slabším, než očekávaným poklesem očištěného zisku na akcii. Tržby však za odhady trhu o zhruba 7 milionů dolarů zaostaly (viz tabulka výše). Po očištění o jednorázové vlivy tržby meziročně stagnovaly. Ukazatel hrubé marže oproti druhému prvnímu čtvrtletí roku minulého poklesl, a to z 68,2 % na 64,9 %. Analytici oslovení agenturou Bloomberg však měli očekávání posazeno v konsensu ještě o 70 bazických bodů níže. Tržby vlajkové lodi skupiny-značky Jack Daniel's-v meziroční komparaci o 1 % poklesly (očistěno o jednorázové vlivy). Tržby další známé značky Finlandia pak klesaly o 5 % (taktéž po očistění). CEO skupiny Paul C. Varga zdůrazňoval, že výsledky byly samotnou společností anticipovány, a zdůrazňoval zejména negativní vlivy zavádění celních tarifů a časování objednávek od spotřebitelů. Mj. si CEO naopak pochvaloval solidní kondici domácího trhu ve Spojených státech. Spolu s kvartálními čísly skupina také potvrdila výhled pro celý fiskální rok, když nadále projektuje zisk na akcii v rozmezí 1,75 až 1,85 dolarů. Odhad analytiků v konsensu činí 1,79 dolarů. Tržby by v očištěné podobě měly meziročně růst v rozmezí 5 % až 7 %.
- **Autodesk 28/8** - Celkový ARR, ukazatel očekávaných tržeb zakládajících se na ročních předplatných, vzrostl meziročně o 31 % na 3,07 mld. USD v konstantním měnovém kurzu (kmk). Jádrový ARR vzrostl o 26 % na 2,86 mld. USD. Celkové tržby podle US GAAP vzrostly o 30 % na 797 mil. USD (kmk), bez uvažování akvizic z posledního kvartálu FY19 pak o 26 % na 772 mil. USD. Tržby plynoucí z ročních předplatných se podíleli na tržbách celkových 96 %. Provozní zisk podle US GAAP skončil na 74 mil. USD oproti ztrátě 25 mil. v roce předchozím. Společnost přistoupila ke snížení svého hospodářského výhledu z důvodu navýšení rizik a nejistot a očekávaného nepříznivého měnového vývoje. V dalším čtvrtletí by se tak tržby měly pohybovat v rozmezí 820 – 830 mil. USD a EPS (US GAAP) mezi 0,24 – 0,28 USD/akcii.
- **Tiffany 28/8** - V americkém regionu došlo k meziročnímu pokrácení tržeb o 4 % na 455 mil. USD. Asijsko-pacifická (bez Japonska) oblast zažila taktéž kontrakci, když tržby klesly o 1 % na 298 mil. USD. Nicméně při uvažování konstantního měnového kurzu (kmk) pak došly 3% posílení. Tržbám v tomto regionu podle managementu společnosti uškodil obzvláště nepříznivý měnový vývoj a oslabení hongkongské poptávky,

USA

kdežto jim naopak především napomohl růst poptávky na pevninské Číně. Business v Japonsku nezaznamenal meziroční změnu tržeb a ty tak končí na 155 mil. USD, při uvažování kmk došly tržby pak k poklesu o 2 %. Tržby na evropském trhu končí oproti předchozímu roku o 4 % níže na 116 mil. USD, při kmk pak naopak k růstu o 2 %. Tržby u kolekcí šperku se meziročně nezměnily, zatímco zásrubní šperky poklesly o 3 % a designové šperky pak dokonce o 10 %. Hrubá obchodní marže oproti minulému roku klesla o 1,3 p.b. na 62,7 %. Efektivní daňové zatížení aktivit společnosti pak vzrostlo o 1,8 p.b. na 22,3 %. Společnost ve druhém čtvrtletí otevřela tři nové prodejny, zatímco 2 staré uzavřela. Tiffany tak v současnosti provozuje 322 prodejních míst. Tiffany & Co. přistoupila ve 2Q ke zpětnému odkupu zhruba 639 000 kusů svých akcií v celkovém objemu 60 mil. USD s průměrnou cenou za jednu akcii okolo 94 USD. Celosvětové tržby by podle odhadu měly procentuálně vzrůst o nízké jednociferné číslo stejně jako EPS.

Výsledky firem

- 4/9 Copart

Očekávané události

- 3/9 Výrobní ISM, průmyslový PMI
- 4/9 Běžová kniha
- 5/9 ISM ve službách, PMI ve službách, podnikové objednávky
- 6/9 NFP report, míra nezaměstnanosti, Powell projev

Německo

Německý DAX v posledním srpnovém týdnu připsal 2,8 % a za celý měsíc skončil v mínusu 2 %. Hlavním tématem v Evropě zůstává kromě obchodních válek také brexit, kde s Borisem Johnsonem roste pravděpodobnost vystoupení Velké Británie z Evropské Unie bez jakékoli dohody. Rozporuplné hlasy zaznívají od členů ECB ohledně možného obnovení kvantitativního uvolňování. Zatímco budoucí šéfka Christine Lagarde je jednoznačně pro monetární stimuly, například Knot a Lautenschlaegerová se vyjádřily, že nákupy aktiv nyní nejsou nutné a měla by to být až krajní možnost v případě hrozící deflace. Ekonomická situace v Evropě se však nijak nezlepšuje. Podnikatelská nálada dle Ifo institutu se dále zhoršila a nepotěšily ani maloobchodní tržby v Německu za červenec.

Index	23. 8. 2019	30. 8. 2019	Změna
DAX 30	11 611,51	11 939,28	+327,77 (+2,82 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Index IFO očekávání (srpen):** aktuální hodnota: 91,3, očekávání trhu: 91,8, předchozí hodnota: 92,2
- **CPI (y-y) (srpen - předběžný):** aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 1,7 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (červenec):** aktuální hodnota: -2,2 %, očekávání trhu: -1,3 %, předchozí hodnota: 3,5 %

EUROZÓNA

- **Spotřebitelská důvěra GfK (září):** aktuální hodnota: 9,7, očekávání trhu: 9,6, předchozí hodnota: 9,7
- **CPI odhad (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 1,0 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 1,1 %

Firemní zprávy

- **Vonovia 26/8** – Největší vlastník nemovitostí v Německu, společnost Vonovia, v dalším roce očekává pokles tržeb až o 25 milionů euro (10 % tržeb plynoucích z německého kapitálu). Důvodem je „navrhovaná“ legislativa ze strany města, jejíž cílem by bylo zmrazit nájmy po dobu pěti let. Nová legislativa ještě potřebuje schválení ze strany senátu města. Vonovia se domnívá, že navrhovaná legislativa je protiústavní. Návrh zahrnuje nájem v maximální výši osm euro na metr čtvereční v domech postavených před rokem 2014. Berlínská levicová koalice složená ze Sociálních demokratů, zelených a bývalé komunistické strany, se snaží nasadit oštěve vlastníkům nemovitostí po prudkém vzrůstu cen nájmu, který vedl k masivním demonstracím a ke vzniku hnutí složeného z „normálních lidí“, která se snaží tlačit na vládu, aby vykoupila velké vlastníky nemovitostí. Nemovitostní boom hnal ceny nájmu v Berlíně vzhůru o více než 50 % od roku 2011 a učinil tak ze společnosti jako je Vonovia nebo její konkurent Deutsche Wohnen SE významné hráče na akciovém trhu. Nově vzniklé hnutí bylo korunováno členkou levicové strany Katrin Lompscher, senátorkou pro městský rozvoj a bydlení města Berlín. Přesnější návrh legislativy by měl být zveřejněn v říjnu a v platnost by mohla vzejít na začátku příštího roku pod podmínkou, že všechny tři politické strany budou souhlasit.

Výsledky firem

- 5/9 Safran

Očekávané události - Německo

- 2/9 PMI v průmyslu
- 3/9 PPI, projev Christine Lagarde
- 4/9 PMI ve službách
- 5/9 Podnikové objednávky
- 6/9 Průmyslová produkce

Očekávané události – Eurozóna

- 2/9 PMI v průmyslu
- 4/9 PMI ve službách, maloobchodní tržby
- 6/9 HDP (2Q)

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 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 (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 zájmů 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), 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