

### Česká republika

Pražská burza si připsala druhý růstový týden v řadě. Index PX atakoval hranici 1060 bodů a na týdenní bázi si připsal necelé 1 %. Jediným ztrátovým dnem byla úterní seance, kdy index však ztratil citelných 1,26 %. Přes tento propad dokázal domácí index vykázat kladnou výkonnost. Velký podíl z růstu indexu jde opět na vrub titulu Avast, který posílil o 8,33 % na své nové historické maximum 117 Kč. Titulu pomohl k růstu rebalanc domácího indexu, ve kterém mu výrazněji vzrostla váha. Kurz se během pátku výrazně vychýlil nad úroveň, na kterém so obchodoval na primárním trhu v Londýně. Zpět na vyšší úroveň se vrátila Erste Group, která posílila o 1,57 %. Titul ve Vídni opakovaně atkoval hranici 32 EUR, kde se nachází 200 klouzavý průměr a překonání této hranice může být problematictější. Výrazněji v zelených číslech se rovněž obchodovaly akcie pojišťovny VIG, které posílily o 4,32 %. Titulu pomohlo nové doporučení od J.P. Morgan s cílovou cenou 28 EUR. Pod tlakem naopak zůstávaly domácí bankovní tituly. Prodejce u Monety byl aktivní po celý týden a kurz se dostal již k blízkosti hranice 73 Kč (-1,6 %). Zpět k hranici lokálních minim se vrátila i Komerční banka (-2,52 %). Představitelé největších domácích bank podepsali memorandum se státem o vzniku Národního rozvojového fondu. CEO Juchelka potvrdil, že vklad KB by měl mít formu kapitálové investice a neměl by ovlivnit výplatu dividendy ze zisku. ČEZ se držel u hranice 520 Kč a na týdenní bázi oslabil o 0,1 %. Společnost informovala o rozhodnutí Městského soudu v kauze se SŽDC, na základě kterého musí vrátit 1,1 mld. Kč plus příslušenství. Akcie O2 se vrátily na 220 Kč a posílily na týdenní bázi o 2,8 %. Před zveřejněním pololetních výsledků oslabily akcie Philip Morris o 3,39 %.

| Index | 13. 9. 2019 | 20. 9. 2019 | Změna           |
|-------|-------------|-------------|-----------------|
| PX    | 1 050,17    | 1 060,32    | 10,15 (+0,97 %) |

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (srpen): aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **Index výrobních cen** (y-y) (srpen): aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- Petr Král, ředitel sekce měnové České národní banky, ve svém blogu na webu ČNB vydal nový článek, ve kterém se zamýšlí nad současným stavem českého hospodářství a možným vývojem měnové politiky. Král například prohlásil, že: „Nelze vyloučit, že cyklus utahování domácí měnové politiky si ještě další mírné zvýšení sazeb v nejbližší době vyžádá, pokud vše půjde tak, jak centrální banka předpokládá v základním scénáři své prognózy.“ K tomu však vzápětí ředitel sekce měnové dodává: „V následném poklesu tuzemských úrokových sazeb, který se rýsuje pro rok 2020, se projeví zejména přetrvávající hluboce záporné úrokové sazby v eurozóně. ECB totiž ve světle posledních informací o hospodářském a cenovém vývoji svou měnovou politiku dále uvolnila.“
- Pražská burza s platností od 23.9.2019 zahájí výpočet nového indexu PX-TRnet. Jedná se o dividendový index, který zohledňuje čistou výši dividendy příslušné bazické emise.

#### Firemní zprávy

- **ČEZ 19/9** - ČEZ podle rozhodnutí Městského soudu musí SŽDC vrátit 1,1 mld. Kč (plus příslušenství, tzn. zejména úroky z prodlení, které by se měly pohybovat poblíž 0,2 mld. Kč). Tuto částku ČEZ již v rámci letitého sporu zaúčtoval ve 2Q 2015 do provozního zisku EBITDA. Soudní spor však v průběhu posledních čtyř let pokračoval a nakonec se překlopil v neprospěch energetické společnosti. Již jsme informovali, že v posledních měsících se spor příliš nevyvíjel ve prospěch ČEZu, dnešní zpráva tak může být již částečně započítána v ceně akcie. Zpráva je nicméně negativní a zřejmě ovlivní letošní výhled EBITDA, resp. očištěného čistého zisku, který se tak podle našeho názoru může dostat na spodní hranu rozpětí 57 – 59 mld. Kč, 17 – 19 mld. Kč. ČEZ ve své tiskové zprávě uvedl, že do tří dnů od doručení písemného rozhodnutí Městského soudu částku uhradí. Nicméně s názorem soudu nesouhlasí a podá dovolání k Nejvyššímu soudu. Domníváme se, že aktuální situace ovlivní i

## Česká republika

druhý totožný spor se SŽDC o objednanou, ale neodebranou elektřinu z roku 2011 o cca 1,3 mld. Kč. (výše zmíněných 1,1 mld. Kč se týká roku 2010). Se získáním částky 1,3 mld. Kč ČEZ v podstatě počítal již v roce 2017. Aktuální rozhodnutí Městského soudu však situaci obrací a nyní se nejví jako příliš reálné, že se ČEZu v budoucnu podaří vysoudit výše zmíněných 1,3 mld. Kč.

- **Komerční banka 19/9** - Generální ředitel Komerční banky Jan Juchelka v rozhovoru řekl, že potenciální vklad banky do Národního rozvojového fondu by měl mít formu kapitálové investice, nikoliv příspěvku z čistého zisku. Tím by tak neměl vliv na výši vyplácené dividendy ze strany Komerční banky.
- **O2 20/9** - Společnost O2 Czech Republic v uplynulém týdnu nekoupila žádné vlastní akcie. Ke zpětnému odkupu akcií se vrátila letos na konci srpna po pauze od prosince 2017. V týdnu od 9. do 13. září nakoupila 88,5 tis. akcií v hodnotě 19,07 mil. Kč. V týdnu od 2. do 6. září nakoupila 47,2 tis. akcií v hodnotě 10,21 mil. Kč. V týdnu od 26. do 30. srpna nakoupila 95,8 tis. akcií v hodnotě 20,44 mil. Kč.
- **Vienna Insurance Group** – Společnost J.P. Morgan zahájila pokrývání pojišťovací společnosti s doporučením „overweight“ a cílovou cenou 28 EUR.

### Očekávané události

- 24/9 Philip Morris ČR – pololetní výsledky 2019
- 25/9 ČNB – rozhodování o sazbách

## USA

Týden odstartoval chaosem na trhu s ropou po útocích na saúdská ropná zařízení. Saúdská produkce kvůli tomu dočasně klesne o 50 % a cena ropy skokově posílila o 15 %. Následně došlo k částečnému uklidnění situace, když zotavení produkce by mělo být rychlejší, než se původně předpokládalo. Druhou hlavní událostí bylo zasedání Fedu, kde došlo dle očekávání k snížení sazeb o 25 bps. Akcie podpořila zmínka Jeroma Powella na tiskové konferenci, že Fed možná bude muset opět začít organicky zvyšovat svojí bilanci. Nedostatek likvidity se začal totiž projevovat na peněžním trhu. Z makrodat pozitivně překvapily údaje z amerického realitního trhu, ale znepokojila opět slabší data z čínského maloobchodu a průmyslu. Pomalu začínají také reportovat kvartální výsledky první společnosti. Akcie dopravního gigantu FedEx odepsaly necelých 15 % po sníženém výhledu kvůli zpomalující světové ekonomice. Špatný výhled poslal o 8 % níž také akcie Corningu, významného producenta materiálů pro technologický sektor. Nepřesvědčil ani výhled od softwarové společnosti Adobe Systems, ale akcie zůstaly bez větších změn.

| Index                        | 13. 9. 2019 | 20. 9. 2019 | Změna             |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 27 219,52   | 26 935,07   | -284,45 (-1,05 %) |
| S&P 500                      | 3 007,39    | 2 992,07    | -15,32 (-0,51 %)  |
| NASDAQ Composite             | 8 176,713   | 8 117,674   | -59,039 (-0,72 %) |

### Klíčové události

- **Počet nově vydaných stavebních povolení (srpen):** aktuální hodnota: 1419 tis., očekávání trhu: 1300 tis., předchozí hodnota: 1336 tis. / revize 1317 tis.
- **Index předstihových ukazatelů (srpen):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Průmyslová produkce (m-m) (srpen):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,2 % / revize: -0,1 %

### Firemní zprávy

- **Prudential Financial 17/9** - Americká finanční společnost se dohodla s Komisí pro kontrolu cenných papírů Spojených států (SEC), že zaplatí na pokutě 32,6 mil. USD. Americký regulátor obvinil Prudential z toho, že se dostal do střetu zájmů reorganizací v podílovém fondu z roku 2006. Reorganizace měla vést k tomu, že společnost benefitovala v situaci, kdy fondy ztrácely z půjčování cenných papírů.
- **FedEx 18/9** – Kurýrní a logistická společnost FedEx reportoval včera po uzavření trhu kvartální čísla za první čtvrtletí fiskálního roku 2020. Firma nenaplnila očekávání analytiků na úrovni ziskovosti a navíc zveřejnila slabý výhled. Společnost slabší čísla dává na vrub obchodním sporům mezi Spojenými státy a Čínou a také ukončené spolupráci s Amazonem. Roli hrála také vyšší efektivní daňová sazba. Zisk na akcii v očištěné formě zaostal za odhady analytiků, zatímco tržby konsensuální odhad zhruba naplnily (viz tabulka výše). Bez očištění by zisk na akcii činil 2,84 dolarů, v roce minulém to bylo 3,10 dolarů zisku na akcii. Zklamáním však pro investory byl zejména zveřejněný výhled, kdy FedEx v návaznosti na pokračující obchodní spory mezi USA a Čínou a zpomalující globální tempo růstu očekává zisk na akcii v rozmezí 10 až 12 dolarů. Předchozí projekce počítala s nižším jednociferným procentuálním nárůstem oproti hodnotě za rok 2019, jež činila 13,25 dolarů.
- **Darden Restaurant 18/9** - Celkové tržby narostly na 2,13 mld. USD, tzn. meziroční nárůst o 3,5 %, a podle společnosti za tím stálo obzvláště vybudování nových 40 restaurací. Tržby za stejný počet restaurací (Same-restaurant sales) vzrostly o 0,9 %. Nejvíce pak navýšily ukazatel tržeb za stejný počet restaurací značky LongHorn Steakhouse (+2,6 %) a Olive Garden (+2,2 %) a naopak nejvíce ztratily v jeho rámci Cheddar's Scratch Kitchen (-5,4 %), Seasons 52 (-4,2 %) a Bahama Breeze (-4,2 %). Hrubá obchodní marže Darden Restaurants meziročně klesla o 0,1 p.b. na 21,3 % při očekávaném poklesu na 19,9 %. Správní rada vyhlásila výplatu čtvrtletní dividendy v hodnotě 0,88 USD/akcii. Výplata by měla proběhnout k 1. listopadu všem akcionářům vlastníci cenné papíry k 10. říjnu. Společnost v prvním čtvrtletí nakoupila v rámci programu zpětného odkupu akcií cenné papíry za zhruba 95 mil. USD. Celkové tržby by podle nejaktuálnějšího výhledu společnosti měl v roce 2020 růst tempem 5,3 – 6,3 %, přičemž 2% růst připadá na efekt prodlouženého roku. Tržby za stejný počet restaurací by měly přidat 1 – 2 %. Management Darden Restaurants zároveň plánuje v tomto fiskálním roce otevřít 44 nových restauračních podniků.
- **Microsoft 19/9** - Představitelé Microsoftu prohlásili, že společnost hodlá spustit program zpětného odkupu svých akcií v objemu 40 mld. USD. Jedná se tak již o třetí program odkupu akcií v takové míře: předcházely tomu programy z let 2013 a 2016. Zároveň s tím stojí v prohlášení, že technologický gigant navýší výplatu své dividendy o 11 %. Dividenda tak dojde zvýšení o 5 centů/akcii na částku 51 centů/akcii. K výplatě by mělo dojít 12. prosinci všem akcionářům držícím cenné papíry k 21. listopadu.
- **United Technologies 19/9** - Včera ve večerních United Technologies oznámila, že její technologický šéf Paul Eremenko ohlásil svoji rezignaci ve funkci. Eremenko v United Technologies působil pouze 2 roky, kam přešel od původního zaměstnavatele Airbus. Končící technologický šéf údajně odchází z toho důvodu, že plánuje hledat jiné příležitosti mimo United Technologies.
- **Apple 20/9** - Dnes se začínají prodávat nové modely mobilních telefonů iPhone od americké společnosti Apple. Jako první si telefony iPhone 11 mohli koupit zákazníci v Tokiu a Sydney, v průběhu dne se začínají

## USA

prodávat po celém světě. Apple nabízí tři nové modely, konkrétně iPhone 11 (ve světě od 699 dolarů), iPhone 11 Pro (ve světě od 999 dolarů) a iPhone 11 Pro Max (ve světě od 1099 dolarů).

### Výsledky firem

- 23/9 Carnival
- 25/9 Nike, Autozone, IHS Markit
- 26/9 Accenture, Micron

### Očekávané události

- 23/9 PMI
- 24/9 Spotřebitelská důvěra
- 25/9 Prodeje nových domů
- 26/9 HDP
- 27/9 Jádrový PCE, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, Michigan sentiment

## Německo

Německý DAX stagnoval na místě, když se čekalo hlavně na nové informace z vyjednávání mezi USA a Čínou. Naděje na alespoň částečnou dohodu v říjnu vedla k vylepšení ekonomických očekávání v rámci indexu ZEW. Spotřebitelská inflace v eurozóně dle posledních dat činí 1 % a výrobní ceny v Německu se zvedly jen o 0,3 %. Po monetárních stimulech od ECB se nyní čeká, zda s fiskální podporou přijde i německá vláda. Na stále špatný stav automobilového průmyslu ukázala nová čísla o registracích nových aut. V celé Evropské unii došlo v srpnu k poklesu o 8,4 %. Nejhorší se tak vyvíjely akcie automobilek a na ně navázaných firem jako Continental nebo Infineon. Dařilo se naopak defenzivnějším energetikám RWE a E.ON nebo realitní společnosti Vonovia. Slabý výhled od americké společnosti FedEx dopadl i na akcie konkurenčního dopravce Deutsche Post.

| Index  | 13. 9. 2019 | 20. 9. 2019 | Změna           |
|--------|-------------|-------------|-----------------|
| DAX 30 | 12 468,53   | 12 468,01   | +0,52 (+0,00 %) |

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index současných podmínek (září):** aktuální hodnota: -19,9, očekávání trhu: -15,0, předchozí hodnota: -13,5
- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: -22,5, očekávání trhu: -38,0, předchozí hodnota: -44,1
- **PPI (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,6 %, předchozí hodnota: 1,1 %

#### EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: -22,4, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -43,6
- **Registrace nových aut (EU27) (srpen):** aktuální hodnota: -8,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -- / revize 1,4 %
- **Stavební výroba (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 1,0 % / revize 1,6 %
- **Spotřebitelská důvěra (září - první, předběžný):** aktuální hodnota: -6,5, očekávání trhu: -7,0, předchozí hodnota: -7,1

### Firemní zprávy

- **Bayer 16/9** - Německá společnost Bayer AG dnes prohlásila, že hodlá zainvestovat 20 mil. USD do americké společnosti, která se zabývá vývojem datových systémů ve zdravotnictví. Společnosti zároveň podepsaly licenční smlouvu ve výši 10 mil. USD na vývoj a komercializaci digitální terapeutické platformy.
- **E.ON 17/9** - Podmínkami takového kroku však jsou divestice maďarského retailového businessu a českých aktiv stejně jako podmínka odprodat business s většinou německých zákazníků přes topnou energii. Evropská unie dnes udělila podmíněný souhlas s tím, aby E.ON převzal aktiva společnosti Innogy od konkurenta RWE. Podmínkami takového kroku však jsou divestice maďarského retailového businessu a českých aktiv stejně jako podmínka odprodat business s většinou německých zákazníků přes topnou energii.
- **Commerzbank 20/9** - Německý list Handelsblatt dnes přišel se zprávou o tom, že německá banka Commerzbank uvažuje o prodeji polské divize M-Bank. Konečné rozhodnutí by podle anonymních zdrojů obeznámených se situací v bance mělo padnout příští pátek, kdy zasedá dozorčí rada Commerzbank. Úvahy o prodeji jsou součástí jednání o nové strategii banky, která mj. obsahuje také např. plán na propouštění cca 4300 zaměstnanců.

### Výsledky firem

#### Očekávané události - Německo

- 23/9 PMI
- 24/9 IFO
- 25/9 GfK spotřebitelská důvěra

#### Očekávané události – Eurozóna

- 23/9 PMI

## 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 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](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)