

Česká republika

Pražská burza nadále v závěru roku vylepšuje své letošní maximální hodnoty. Růst na týdenní bázi nebyl tak výrazný jako v předchozím období, k posunu na nová letošní maxima to však stačilo, když si domácí trh polepšil o 0,2 %. V úvodu týdne se akcie pohybovaly mírně v červených číslech, zlepšená výkonnost byla patrná především v závěru týdne. Z celkového pohledu nevykázaly jednotlivé tituly výrazné změny. ČEZ nadále bojoval o udržení hranice 500 Kč, od které se nebyl schopen výrazněji vzdálit. Na týdenní bázi posílil o zanedbatelných 0,1 % a končil na 504,50 Kč. Pozornost investorů byla nadále soustředěna na akcie Moneta Money Bank, když management zveřejnil akviziční cenu aktiv Wüstenrot a blíže komentoval očekávané dopady. Titul udržel své silné růsty z předchozích období a končil týden se ziskem 0,54 % na 84,55 Kč. Komerční banka se dokázala udržet nad hranicí 800 Kč, výraznější pohyb nad tuto metu se však zatím nedostavil. Fio banka aktualizovala svůj pohled na titul a došlo k potvrzení doporučení „akumulovat“ při nižší cílové ceně 903 Kč. Na týdenní bázi kurz posílil o 0,19 %. Bez výraznější změny zakončily týden i akcie Erste Group (+0,14 %). Goldman Sachs mírně snížila cílovou cenu pro titul, pozitivní náhled však zůstává dál. Nejvýraznější pohyb z finančních titulů zaznamenala pojišťovna VIG, která si připsala 1,64 % a kurz se nadále pohybuje na lokálních maximech. Zájem z předchozích týdnů se potvrdil u akcie Philip Morris. Titul se posunul o dalších 5,39 % a je již nad hranicí 15 tis. Kč. Velkou akvizicí oznámila Kofola, která přebírá 100% podílu v Karlovarské Korunní a Ondrášovce. Akvizice podle managementu neovlivní schopnost společnosti vyplácet nadále dividendu. Titul mírně oslabil na 282 Kč (-0,7 %). Lehce v červených číslech zavíral Avast (-0,75 %), přestože vývoj britské libry po tamních volbách kurzovému přepočtu do korun nahrával.

Index	6. 12. 2019	13.12. 2019	Změna
PX	1 091,19	1 093,41	+2,22 (+0,20 %)

Klíčové události

- **Stavební výroba** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Průmyslová výroba** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -3,0 %, očekávání trhu: -3,0 %, předchozí hodnota: 4,9 %
- **Míra nezaměstnanosti** (listopad): aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 2,6 %, předchozí hodnota: 2,6 %
- **CPI** (m-m) (listopad): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **CPI** (y-y) (listopad): aktuální hodnota: 3,1 %, očekávání trhu: 2,9 %, předchozí hodnota: 2,7 %

Firemní zprávy

- **Erste Group 13/12** - Analytička Anna Marshall z americké investiční banky Goldman Sachs přistoupila ke snížení cílové ceny pro akcie rakouské bankovní skupiny Erste Group Bank na 38 EUR (v přepočtu 970 Kč) z 43 EUR. Doporučení na stupni „buy“ potvrdila.
- **Komerční banka 12/12** – Fio banka aktualizovala investiční doporučení pro akcie Komerční banky. Doporučení bylo potvrzeno na stupni „akumulovat“, cílová cena byla snížena na 903 Kč z původních 1007 Kč.
- **Kofola 11/12** - Kofola ČeskoSlovensko oznámila nákup 100% podílu v Karlovarské Korunní a Ondrášovce. EBITDA obou společností v roce přesáhla 110 mil. Kč, roční tržby dosáhly výše 850 mil. Kč. Cena nebyla zveřejněna. Transakce podléhá schválení Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže, její dokončení je očekáváno v první polovině příštího roku. „Po menších akvizicích typu Titbit (výrobce salátů), Premium Rosa (šťávy, džemy a další zdravé produkty) či Leros (bylinné čaje) realizované v nedávné době nyní Kofola přichází s větší transakcí, která výrazněji přispěje do tržeb a provozní ziskovosti. Tržby, resp. provozní zisk EBITDA výše akvizovaných společností tvoří zhruba 13 % námi očekávaných letošních tržeb, resp. cca 10 % EBITDA Kofoly.“ uvedl analytik Fio banky Jan Raška. Podle vyjádření managementu akvizice neohrozí dividendovou politiku a v plánu je nadále vyplácet kolem 300 mil. Kč na dividendách.

Česká republika

- **Moneta Money Bank 12/12** – Moneta v rámci tiskové zprávy informovala investory o uzavření dohody na koupi společností Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. a Wüstenrot hypoteční banka a.s. Moneta získá 100% podíl ve společnosti Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. a 100% podíl ve společnosti Wüstenrot hypoteční banka a.s. za 180,4 mil. EUR (přibližně za 4,6 mld. Kč), přičemž prodávající Wüstenrot & Württembergische AG bude mít také nárok na výplatu dividendy, jejíž absolutní výši Moneta neuvedla. Michal Kříkava, analytik Fio banka: Akviziční cena se pohybuje v rámci intervalu, který jsme na základě předchozích indikací předpokládali. Je nutno ovšem dodat, že ocenění akvírovaných aktiv jsme očekávali spíše u horní hranice intervalu 4,5 – 5,5 mld. Kč. Z tohoto úhlu pohledu jsou představené podmínky transakce na první pohled dle našeho názoru pro akcionáře Monety příznivé. Pro komplexní zhodnocení finanční stránky transakce by z našeho pohledu bylo nicméně žádoucí představit rovněž předpokládanou výši dividend, jež prodávající obdrží. Při představené akviziční ceně dosahuje ocenění transakce 11násobku čistého zisku akvírovaných entit za rok 2018 a 0,85násobku P/BV (2018). Samotný management Monety předpokládá ve svém základním scénáři posílení zisku banky o 15 % ročně z titulu realizované akvizice, což při odhadovaném zisku Monety za letošní rok ve výši 4 mld. Kč představuje v absolutní výši cca 600 mil. Kč. I v tomto světle považujeme uváděnou akviziční cenu za příznivou z pohledu stávajících akcionářů Monety.
- **O2 Czech Republic 12/12** – Ministr průmyslu a obchodu Havlíček uvedl, že zvažuje posunutí zahájení plánované akce nových kmitočtů. Termín zahájení by se mohl pozdržet o 3-4 měsíce z důvodů přepracování podmínek soutěže tak, aby byly více atraktivní pro nové potenciální zájemce. Původně měla aukce být zahájena v lednu 2020.

Očekávané události

- 16/12 Průmyslové ceny
- 18/12 ČNB – rozhodování o sazbách

USA

Americké akciové indexy připsaly necelé 1 %, když konečně došlo z obou stran k potvrzení dlouho avizované první fáze obchodní dohody mezi Spojenými státy a Čínou. Vyjednávači se shodli na postupném odstranění zavedených importních cel do USA a zvýšení čínských nákupů zemědělských komodit. Čína se také zavázala vylepšit právní ochranu duševního vlastnictví a zavést ústupky ohledně vstupu cizího kapitálu do země. Nebyly však představeny žádné bližší detaily a dohoda tak působí poměrně vágně. Vítězství konzervativců pod vedením Borise Johnsona v britských parlamentních volbách naznačuje, že země nakonec přece jen vystoupí z Evropské unie. Proběhlo poslední zasedání Fedu v tomto roce, kdy dle očekávání sazby zůstaly bez změny a v nejbližší době se na tom nic neplánuje měnit. Z makrodat zklamaly maloobchodní tržby a pozornost si zasluhuje i nárůst žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Kvartální čísla reportovaly první společnosti, kterým končilo fiskální čtvrtletí v listopadu. Potěšily výsledky a výhled od Adobe Systems, na druhé straně nenaplnil očekávání trhu Oracle nebo Broadcom.

Index	6. 12. 2019	13. 12. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	28 051,41	28 135,38	+120,32 (+0,43 %)
S&P 500	3 140,98	3 168,80	+22,89 (+0,73 %)
NASDAQ Composite	8 665,471	8 734,88	+78,351 (+0,91 %)

Klíčové události

- **Optimismus malých firem NFIB (listopad):** aktuální hodnota: 104,7, očekávání trhu: 103,0, předchozí hodnota: 102,4
- **CPI (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 1,8 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (listopad):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,5 %, předchozí hodnota: 0,3 %

Firemní zprávy

- **Autozone 10/12** - Prodejce a přední distributor náhradních autodílů a autodoplňků, AutoZone, dnes před otevřením trhů reportoval výsledky za druhý kvartál fiskálního roku 2019. Porovnatelné tržby meziročně vzrostly o 3,4 % oproti 2,7% nárůstu v prvním kvartálu minulého fiskálního roku a překonaly očekávání. Očištěný zisk na akcii dosáhl 14,30 USD a překonal i ty nejvyšší odhady (rozsah byl v intervalu 13,29 USD až 14,04 USD). Hrubá marže dosáhla 53,7 % a meziročně se tak vůbec nezměnila. Analytici očekávali marži na úrovni 53,5 %. Zásoby v prvním čtvrtletí meziročně vzrostly o 2 % a v průměru na jednu provozovnu dosahují hodnoty 0,69 mil. USD. Firma v uplynulém kvartále otevřela 18 nových provozoven ve Spojených Státech a dvě v Mexiku a Brazílii.
- **Casey's 10/12** - Své hospodářské výsledky za druhé čtvrtletí fiskálního roku 2020 zveřejnila společnost Casey's General Stores, obchodní řetězec se smíšeným zbožím, občerstvením a tankovacími pumpami. Komparovatelné tržby na počet obchodů z prodeje tankovacích hmot se meziročně snížily o 1,8 %, oproti poklesu o 1,1 % v roce minulém. U smíšeného zboží pak tento ukazatel naopak vzrostl o 3,2 % (y-y), zatímco ve 2QFY19 to bylo +2,70 %. V případě prodeje občerstvení se pak srovnatelné tržby zvýšily o 1,9 %, což je o 0,3 p.b. více než v roce minulém. Společnost přistoupila v rámci ukazatele srovnatelných tržeb ke snížení svého dosavadního výhled pro fiskální rok 2020 rovnou u dvou svých segmentů. V případě prodeje pohonných hmot nyní předpokládá vývoj mezi 1% poklesem až 0,5 % růstem, zatímco dříve počítala s 0,5% poklesem až 1% růstem. Business s občerstvením by pak podle aktualizovaných čísel měl za tento fiskál vzrůst o 1,5 – 4,0 % oproti dříve projektovanému rozmezí růstu o 3,0 – 6,0 %.
- **Toll Brothers 10/12** - Největší americký stavitel luxusních domů, společnost Toll Brothers, v uplynulém čtvrtletí těžil zejména z levnějších projektů, které nejsou tak citlivé na změnu ekonomického klimatu. Zároveň v Kalifornii aktuální krize bydlení výsledkům společnosti příliš nesvědčí. Očištěný zisk na akcii poklesl na 1,410 USD za třetí čtvrtletí letošního fiskálního roku z 2,113 USD ve třetím kvartálu minulého fiskálního roku. Tržby meziročně poklesly o 3 % na 2,379 mld. USD. Provozní marže meziročně poklesla na 18,8 % z předchozích 21,9 %. Podíl prodejních, správních a režijních nákladů vzrostl na 10,4 % z předchozích 9,4 %. Společnost v celém fiskálním roce dodala 6 266 domů oproti 6 105 domům v loňském roce. Průměrná cena za dům Toll Brother poklesla na 839 tis. USD oproti 904,6 tis. USD. Společnost očekává, že v následujícím prvním kvartálu příštího fiskálního roku dodá mezi 1 650 až 1 850 domy při průměrné ceně v rozmezí 800 tis. USD až 820 tis. USD. Hrubá marže by se měla pohybovat v průměrné výši 21,25 %, což by měla být nejnižší marže za celý následující fiskální rok.
- **Morgan Stanley 10/12** – Americká investiční banka Morgan Stanley snižuje počet svých zaměstnanců o přibližně 2 % z důvodu nejistého ekonomického vývoje. Nové opatření nejhůře dopadne na technologické a provozní pozice. Banka k 30. září letošního roku zaměstnávala 60 532 lidí. Mluvčí banky Mark Lake odmítl situaci komentovat. Banka v říjnu zveřejnila výsledky za třetí čtvrtletí, kdy zisk a výnosy překonaly očekávání analytiků. Tržby dosáhly 10,1 mld. USD a překonaly tak průměrný odhad analytiků na úrovni 500 mil. USD. Po poslední ekonomické krizi americké banky často snižují počet stavů s příchodem konce roku, aby se vyhnuly placení bonusů. Morgan Stanley je první bankou v tomto roce, která ke snižování zaměstnanců přistoupila, nicméně další firmy podobnou informaci zveřejní s blížícím se koncem roku.

USA

- **Delta Airlines 12/12** - Americký letecký dopravce Delta Airlines na svém meetingu pro investory potěšil svými slovy, když uvedl, že v příštím roce očekává očištěný zisk na akcii v rozmezí 6,75 USD až 7,75 USD. Dle průzkumu Bloombergu očekávají analytici v konsenzu zisk na akcii na úrovni 7,06 USD. Meziroční nárůst tržeb se očekává od 4 % do 6 %. Dle Dely stále roste poptávka ze strany cestujících, a to zejména na domácím trhu. V Latinské Americe se dopravci taktéž daří výborně, v Japonsku se dle slov generálního ředitele začínají objevovat příležitosti a vývoj v Evropě je spíše smíšený. Společnost ponechala svůj výhled růstu nákladů po odečtení paliva ve výši 2 % až 3 % a její cíl je nepřekročit dvouprocentní hranici. Jako rizika Delta jmenovala návrat Boeingu 737 Max do vzduchu a jeho následný vliv na ceny letů a jako druhý bod vytyčila prezidentské volby v USA.

Výsledky firem

- 17/12 FedEx
- 18/12 Micron, General Mills
- 19/12 Accenture, Nike, Carnival
- 20/12 CarMax

Očekávané události

- 16/12 PMI, NY Fed index
- 17/12 Průmyslová produkce, stavební povolení
- 20/12 HDP (3Q), jádrový PCE, Michigan sentiment

Německo

Německý akciový index DAX po odrazu od 50 denního klouzavého průměru připsal 0,88 % na 13 282 bodů. Poslední zasedání měla rovněž ECB a Christine Lagarde tak vedla svojí první tiskovou konferenci. Na dalším směřování Evropské centrální banky se nic nemění a došlo jen k mírnému snížení odhadovaného tempa růstu ekonomiky. Inflace zůstává nízko a dobře působí vylepšení průzkumů v průmyslu i důvěry investorů. Dařilo se cyklickým titulům s expozicí na globální obchod. Akcie producenta čipů Infineon posílily o 5 % a posilovaly také automobilky, které přidaly od 2 do 4 %. Po sníženém výhledu ztratily 4 % akcie Henkelu. O téměř 10 % se propadly velmi volatilní akcie poskytovatele platebních služeb Wirecard po dalším reportu od Financial Times. Pro fanoušky fotbalu lze zmínit výrazné posílení akcií Borussia Dortmund po postupu do další fáze Ligy mistrů UEFA.

Index	6. 12. 2019	13. 12. 2019	Změna
DAX 30	13 236,38	13 282,72	+116,14 (+0,88 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 10,7, očekávání trhu: 0,3, předchozí hodnota: -2,1

EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 11,2, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -1,0
- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (říjen):** aktuální hodnota: -2,2 %, očekávání trhu: -2,4 %, předchozí hodnota: -1,7 % / revize -1,8 %
- **Refinanční sazba ECB (12. prosince):** aktuální hodnota: 0,000 %, očekávání trhu: 0,000 %, předchozí hodnota: 0,000 %
- **Depozitní sazba ECB (12. prosince):** aktuální hodnota: -0,500 %, očekávání trhu: -0,500 %, předchozí hodnota: -0,500 %

Firemní zprávy

- **Deutsche Bank 10/12** - Podle aktualizovaného střednědobého výhledu by v následujících třech letech měly výnosy za investiční banku růst 2% tempem, za Asset Management o 1 % a privátní bankovníctví by mělo svými výnosy stagnovat. Navýšení výhledu tak došlo pouze investiční bankovníctví, zbylé dva segmenty naopak došly pokračení. Největší německý poskytovatel úvěrů a významná světová investiční banka v jednom dneš v ranních hodinách zveřejnila upravenou formu svého střednědobého hospodářského výhledu pro roky 2018 -2022. Podle Christian Sewinga, CEO bankovního domu, očekává nově Deutsche Bank v rámci své investiční banky v průměru 2% meziroční růst výnosů v období následujících tří let. Přitom ještě v letních měsících Sewing varoval před rizikem, že by v následujících letech nemusela investiční banka dojít žádného navýšení výnosů. Naopak v rámci aktivit privátního bankovníctví management zařídil své očekávání průměrného meziročního růstu okolo 2 % až do roku 2022. Nyní totiž banka očekává stagnaci výnosů v rámci svých jádrových aktivit. Asset Management podle nových čísel také očekává slabší výkonnost: jeho výnosy by měly v průměru růst o 1 % (y-y), což je polovina dříve projektovaného růstu.
- **Henkel 13/12** – Ten podruhé od srpna snížil svůj výhled na rok 2020 – od tržeb očekává 0-2% růst a meziročně nižší, 15% EBIT marži. Podle analytiků se snaží „vyčistit stůl“, než se od Nového roku ujme vedení finanční ředitel Carsten Knobel.

Výsledky firem

Očekávané události - Německo

- 16/12 PMI
- 18/12 IFO, PPI
- 20/12 GfK spotřebitelská důvěra

Očekávané události – Eurozóna

- 16/12 PMI
- 18/12 CPI
- 20/12 Spotřebitelská 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 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 Brodničec (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