

Česká republika

Pražská burza zaznamenala nejvýraznější pokles od konce července a dostala se rovněž na úroveň lokálních minim, kde se nacházela právě na konci července. Index PX oslabil o 2,69 %. Největší ztráty byly patrné v závěru týdne. Negativní vývoj částečně souvisel i se zhoršující se situací ohledně nemoci covid-19. Pod nejvýraznějším tlakem byl finanční sektor. Investoři citlivě reagují na případné další negativní dopady do ekonomiky se zhoršující se epidemiologickou situací. Akcie Erste Group oslabila o 5,02 %. Na základě plánované fúze plánované na španělském bankovním trhu se rovněž spekuluje o dalším postoji tamní CaixaBank, která je druhým největším akcionářem v Erste. Podle vedení CaixaBank dojde k přehodnocení veškerých investic, bližší podrobnosti však nebyly oznámeny. O 5,63 % oslabila Komerční banka. Titul se dostal již pod hranici 500 Kč a nemá daleko k minimum z jarních měsíců. Blíže k hranici 50 Kč se dostala rovněž Moneta (-3,7 %). Bez nových výraznějších kurzotvorných zpráv pokračuje pokles u akcií Stock Spirits, které oslabily o 3,3 % a dostaly se již na 61,80 Kč. V kladných hodnotách dokázala zavřít Kofola, která přidala na týdenní bázi 0,91 % a končila na 223 Kč. Po oznámených výsledcích byl vývoj ještě podstatně optimističtější, když kurz atakoval hranici 230 Kč. Vedení potvrdilo, že dopady problémového druhého kvartálu nebyly tak výrazné, jak se očekávalo a díky úsporám bylo hospodaření lepší, než trh očekával. Vedení vylepšilo výhled a zvažuje výplatu dividendy. V kladných číslech zakončily týden i akcie O2. Na hodnotu 223 Kč (růst o 2,29 %) se titul ale dostal především díky obchodům v páteční závěrečné aukci, když aktivita byla zvýšená v kontextu rebalance vybraných indexů. Umírněnější pokles než trh předvedly akcie ČEZu, které oslabily o 0,45 %. Vedení oficiálně zahájilo divističní proces aktivit v Polsku. O 2,74 % oslabily akcie Avastu.

Index	11. 9. 2020	18. 9. 2020	Změna
PX	897,77	873,66	-24,11 (-2,69 %)

Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (srpen): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Index výrobních cen** (y-y) (srpen): aktuální hodnota: -0,5 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: -0,1 %

Firemní zprávy

- **ČEZ 16/9** - ČEZ oficiálně zahájil divističní proces v Polsku. „V Polsku ČEZ zvažuje prodej celkem pěti tamních společností, ty zabývající se aktivitami v oblasti moderních energetických služeb (ESCO) si ponechá. Pokračuje tak v naplňování loni schválené strategie Skupiny ČEZ,“ uvádí společnost. "Oficiální zahájení divističního procesu v Polsku není překvapivou zprávou. Záměr prodat většinu polských aktiv, kdy nejhodnotnější jsou dvě uhelné elektrárny s ročním příspěvkem do EBITDA kolem 1 mld. Kč, dával ČEZ najevo již dříve s tím, že transakce by mohla být dokončena v průběhu roku 2021. Stále odhadujeme, že z tohoto prodeje by mohl ČEZ získat kolem 5 mld. Kč,“ říká analytik Fio banky Jan Raška.
- **Erste Group 18/9** – Erste Group Bank na konci roku opustí člen jejího představenstva, Peter Bosek zodpovědný za retailové bankovníctví v Rakousku. Bosek byl důležitou hnací silou u zrodu bankovní aplikace George. Nastoupí jako CEO v estonské bance Luminor.
- **Moneta Money Bank 14/9** – MONETA Stavební Spořitelna, a.s., dceřiná společnost Skupiny MONETA, úspěšně dokončila prodej historického portfolia úvěrových pohledávek v selhání. Toto portfolio v přibližné nominální hodnotě 320 mil. Kč představovalo přibližně 1100 nezajištěných retailových úvěrů, které byly v selhání více než 6 let a před prodejem byly ze strany MONETA Stavební Spořitelny průběžně vymáhány. Skupina MONETA tak bude realizovat mimořádný zisk před zdaněním ve výši 63 mil. Kč. V elektronické aukci bylo osloveno 36 zájemců, přičemž zvítězila investiční skupina LAUB Capital na základě nejvyšší nabídky.
- **Kofola 15/9** - Kofola kvůli koronavirové krizi zažila zřejmě nejtěžší a nejkomplicovanější kvartál ve své historii. Zveřejněné výsledky hospodaření však ukázaly, že se s obtížnou situací vypořádala velmi dobře, což vyústilo v navýšení letošního výhledu EBITDA z 810 – 990 mil. Kč na 950 – 1000 mil. Kč a navrzení meziročně stabilní

Česká republika

dividendy ve výši 13,50 Kč na akcii. Tržby za 2Q 2020 ve výši 1464 mil. Kč (-16 % y/y) byly sice v souladu s očekáváním trhu a mírně níže než naše predikce (když jsme např. předpokládali mírnější pokles výnosů z UGO), nicméně provozní ziskovost převýšila očekávání trhu, resp. náš odhad o cca 15 %, resp. 21 %, když EBITDA za druhý letošní kvartál dosáhla úrovně 230 mil. Kč (-25 % y/y). Ve finanční části výsledovky Kofola sice vykázala jak vyšší finanční náklady kvůli FX vlivům, tak vyšší zdanění, avšak díky nad očekávání dobré provozní výkonnosti byl nakonec čistý zisk za 2Q 2020 v souladu s odhady, navzdory obtížné době byl v kladných číslech a dosáhl hladiny 5 mil. Kč. Kofole se z našeho pohledu velmi slušně podařilo reagovat na koronakrizi úspornými opatřeními, a to např. provozními náklady. V celkovém objemu společnost ve 2Q 2020 vykázala o 5,6 % nižší provozní náklady, než jsme prognózovali. Překvapila nás zejména úroveň personálních nákladů, které i přes začlenění Korunní a Ondrášovky do skupiny, zaznamenaly slušný meziroční pokles o 12 %. Kofole se však dařilo vytvářet úspory i v nákladech na marketing, distribuci, logistiku či dokonce v administrativních výdajích, jenž obsahují vyšší složku fixních nákladů. Díky úsporným opatřením tak celkový negativní efekt COVIDu-19 na hospodaření Kofoly ve 2Q 2020 nebyl tak výrazný jak se původně předpokládalo. Management tento negativní vliv do EBITDA zisku aktuálně vyčísluje na cca 100 mil. Kč, zatímco ještě v červnu bylo indikováno rozpětí 150 – 200 mil. Kč. To vše se pak promítlo do EBITDA marží, které se (na to, jaké byly složité podmínky) za 2Q 2020 držely na velmi solidních úrovních. Celková EBITDA marže tak meziročně poklesla jen o 1,9 procentního bodu na 15,7 %, marže na česko-slovenském trhu (bez Fresh&Herbs) dokonce klesla jen o nepatrných 0,4 p.b.

Očekávané události

- 23/9 ČNB – rozhodnutí o nastavení sazeb

USA

Na Wall Street stále probíhá korekce a z valuačních důvodů rotace z růstových do hodnotových titulů. Investoři vybírají zisky především na skupině akcií FANGMAN. Dařilo se naopak zdravotnickému, průmyslovému a energetickému sektoru. Dohoda v americkém Kongresu ohledně dalšího fiskálního stimulačního balíku zůstává v nedohlednu a spíše to vypadá, že se zákonodárci do voleb nedohodnou. Nakažených koronavirem navíc stále přibývá a v Evropě probíhá druhá vlna pandemie a v některých částech Unie opět hrozí zavedení celkového lockdownu. Trh tak musel začít upravovat svoje optimistická očekávání ohledně rychlého ekonomického oživení. Negativní sentiment na trzích přišel hlavně po zasedání Fedu, kde se v diskusi probíral vznik možných bublin na trzích aktiv a možnosti jejich zabránění. Trh také očekával nějaký výhled vývoje úrokových sazeb a možné změny v programu kvantitativního uvolňování. Z makrodat zklamaly maloobchodní tržby a týdenní údaje o žádostech o podporu v nezaměstnanosti.

Index	11. 9. 2020	18. 9. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	27 665,64	27 657,42	-8,22 (-0,03 %)
S&P 500	3 340,97	3 319,47	-21,50 (-0,66 %)
NASDAQ Composite	10 853,54	10 793,38	-60,26 (-0,56 %)

Klíčové události

- **Průmyslová produkce (m-m) (srpen):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 3,0 %, revize: 3,5 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (předběžný) (srpen):** aktuální hodnota: 0,7 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 1,9 %
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (12. září):** aktuální hodnota: 860 tis., očekávání trhu: 850 tis., předchozí hodnota: 884 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (5. září):** aktuální hodnota: 12628 tis., očekávání trhu: 13000 tis., předchozí hodnota: 13385 tis.
- **Počet nově vydaných stavebních povolení (srpen):** aktuální hodnota: 1470 tis., očekávání trhu: 1512 tis., předchozí hodnota: 1495 tis.

Firemní zprávy

- **Gilead Science 14/9** - Americká farmaceutická firma Gilead Sciences přebírá společnost Immunomedics, zabývající se vývojem a výrobou léčiv na nádorová onemocnění. Celková hodnota akvizice činí 21 miliard dolarů, což je značně více, než byla hodnota společnosti v pátek po uzavření trhu. Akcie Immunomedics dnes posilují o 103 %. Cena, která je součástí dohody o převzetí, činí 88 USD za akcii společnosti Immunomedics, což společnost Immunomedics oceňuje na více než dvojnásobek hodnoty, na které akcie v pátek uzavřely (42,25 USD za akcii). Na tuto zprávu trh reagoval prudkým nárůstem ceny a nyní se akcie Immunomedics obchoduje za 85,8 USD na akcii, což značí 103% nárůst oproti pátečnímu uzavření. Společnost Immunomedics zabývající se výrobou léčiva s názvem Trudelvy, které slouží zejména k cílené léčbě rakoviny prsu, dostala souhlas na toto léčivo od U.S. Food and Drug Administration v dubnu. Tímto souhlasem se společnost Immunomedics mohla stát atraktivnější k převzetí a od té doby ceny akcií firmy vzrostly. Generální ředitel společnosti Gilead Daniel O'Day potvrdil zájem o léčivo Trudelvy i z důvodu potenciálně širšího využití i na jiné typy rakovin.
- **Nvidia 14/9** - Americký výrobce čipů NVIDIA oznámil akvizici Arm Ltd., divize asijského holdingu SoftBank Group, která se taktéž zabývá vývojem a výrobou procesorů. Transakce za 40 mld. USD bude rozdělena na 21,5 mld. USD, které NVIDIA zaplatí svými akciemi, a 12 mld. USD v hotovosti. Další 5 mld. USD bude zapláceno v případě, že Arm dosáhne určitých stanovených cílů. Finálních 1,5 mld. USD z transakce bude zapláceno akciemi, které obdrží zaměstnanci společnosti Arm.
- **Lennar 15/9** - Americká korporace Lennar, která se zabývá především výstavbami rodinných domů a také jejich financováním, zveřejnila své hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2020. To skončilo 31.8.2020. Odhady analytiků společnost překonala a vylepšila výhled na zbytek fiskálního roku. Tržby společnosti Lennar meziročně stagnovaly, avšak odhady analytiků na průměrné úrovni 5,5 mld. USD byly překonány. Čistý zisk dosáhl meziročního nárůstu 30 %. Očištěný čistý zisk na akcii se meziročně zvýšil o 33 % na 2,12 USD. Nové objednávky meziročně vzrostly o 16 %, přičemž odhad analytiků oslovených agenturou Bloomberg byl na úrovni meziročního poklesu o 5,63 %. Jako důvod vysoké poptávky po nových domech uvedla firma rekordně nízké úrokové sazby hypoték. Společnost také sdělila, že během třetího čtvrtletí došlo v segmentu Homebuilding k meziročnímu poklesu poměru dluhu k celkovému kapitálu z 37,1 % na 29,5 %. Meziroční nárůst výnosů z prodeje domů o 3 % na 5,5 mld. USD byl ovlivněn především o 2 % vyšším počtem dokončených domů, než tomu bylo ve 3Q FY 2019. Dalším faktorem, který způsobil růst výnosů, bylo zvýšení cen v průměru o 1 %. Pro představu, Lennar dokončil a předal ve 3Q 13809 domů. Hrubá marže za 3Q činila 23,1 %, přičemž ve stejném čtvrtletí minulého roku byla hodnota hrubé marže 20,4 %. Tento meziroční nárůst společnost odůvodňuje snížením stavebních nákladů. Původní odhad počtu nových objednávek ve 4Q ve výši 12 tis. až 12,25 tis. společnost vylepšila na 13,8 tis. až 14,3 tis. Výhled dokončených domů ve 4Q Lennar zvýšil z původně předpokládaného intervalu 14,3 tis. až 14,6 tis. na 15,5 tis. až 16 tis. Taktéž hrubá marže by se dle

USA

- odhadů měla zvýšit z dříve predikovaných 21,8 % až 22 % na 23,3 až 23,5 %.
- **Adobe 16/9** - Americký gigant Adobe operující v oblasti počítačového softwaru zveřejnil včera po uzavření burzy své hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2020, které skončilo 28.8.2020. Generální ředitel společnosti označil tento kvartál za nejlepší ze všech třetích čtvrtletí v historii společnosti. Společnost dosáhla dosud nejlepšího třetího čtvrtletí, alespoň co se tržeb týče. Ty meziročně vzrostly o 14 % na 3,23 mld. USD. Očištěný čistý zisk na akcii meziročně vzrostl o 25 % na 2,57 USD. V segmentu Digital Media došlo meziročně k 19% nárůstu tržeb na 2,34 mld. USD. Na tomto zvýšení se primárně podílel Creative Cloud (nabízející kreativní aplikace) s meziročním nárůstem tržeb o 19 % na 1,96 mld. USD. Tržby z užívání Document Cloudu (cloudové úložiště dokumentů), dosáhly meziročního nárůstu o 22 % na 375 mil. USD, což agentura Bloomberg přisuzuje především nárůstu doma pracujících lidí během pandemie. Segment Digital Experience dosáhl tržeb ve výši 838 mil. USD. Jedná se o 2% meziroční nárůst. Společnost se snaží udržet přetrvávající výrazný růst, přestože dostala status jednoho z nejlépe ohodnocených tvůrců cloudového softwaru na světě. Adobe pokračuje v masivním investování do vývoje nových nástrojů ve svých tvůrčích aplikacích. Generální ředitel Shantanu Narayen označil 3Q jako to nejlepší třetí čtvrtletí ve firemní historii i přes to, že firma čelila náročnému makroekonomickému prostředí. Během třetího čtvrtletí společnost odkoupila přibližně 1,5 milionu svých akcií. Celkové tržby ve 4Q předpokládá společnost na úrovni 3,35 mld. USD, analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávají 3,36 mld. USD. V segmentu Digital Media očekává Adobe 18% meziroční nárůst tržeb, v segmentu Digital Experience neočekává meziroční změnu. Odhad společnosti v případě očištěného zisku na akcii se neliší od odhadu analytiků a činí 2,64 USD.
 - **FedEx 16/9** - Mezinárodní logistická společnost FedEx včera po uzavření trhu reportovala hospodářské výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2021, které skončilo 31.8.2020. I ty neoptimističtější odhady analytiků společnost překonala. Tržby segmentu rozvoz pozemní dopravou vzrostly v 1Q o 36 % na 7 miliard a provozní marže na úrovni 11,8 % je nejvyšší za poslední rok, což bylo klíčem k překonání všech odhadů analytiků z Wall Street, uvádí platforma Bloomberg. V segmentu dodávání expresní leteckou nákladovou dopravou vzrostly tržby o 7,8 % na 9,65 mld. USD. Provozní marže se meziročně více než zdvojnásobila na 7,4 % Podle analytika Matta Arnolda je momentálně poptávka po službách společnosti FedEx tak vysoká, že firma si může dovolit navýšit cenu, což by se mohlo pozitivně projevit na profitabilitě. FedEx inkasuje příplatky od velkých zákazníků, což dělá z doručování zásilek více profitabilní byznys než v předchozích letech. Dodatečný příplatek ve výši 30 centů za balíček pro velké zákazníky pomáhá firmě vykompenzovat extra provozní náklady vzniklé během pandemie. Vyšší cena dopravy zásilek se odrazila v 2,2% nárůstu výnosů z doručování, oproti poklesům v předchozích třech čtvrtletích. Obchodní ředitel společnosti Raj Subramaniam zmínil, že FedEx se již připravuje na rozvoz vakcíny proti nemoci COVID-19. Společnost disponuje celosvětově 90 zařízeními pro okamžitou distribuci vakcíny.

Výsledky firem

- 22/9 Nike
- 23/9 General Mills
- 24/9 Accenture

Očekávané události

- 23/9 Index aktivity PMI (služby, průmysl)
- 24/9 Prodeje nových domů
- 25/9 Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby

Německo

Ztráty zaznamenala také většina evropských indexů. Německý DAX odepsal necelých 0,7 %. Z makrodat sice dopadla nad očekávání čísla z průmyslu a indexy ZEW, ale výhled ekonomického oživení kazí znovu se šířící pandemie. V minulém týdnu bylo poprvé evidováno přes 300 tisíc nových případů nákazy koronavirem. Případy narůstají napříč Uníí a hrozí opětovně větší uzavírání ekonomik a utlumení hospodářské aktivity. Rizikovým aktivům také nepomáhá opětovně téma brexitu, kde jednání mezi Velkou Británií a Evropskou unií uvízla na mrtvém bodě. Na slabé oživení ekonomiky ukazuje také meziroční propad nových registrací aut o bezmála 20 %. Na německé burze se po kolapsu Wirecard řeší další skandál, tentokrát leasingová společnost Grenke.

Index	11. 9. 2020	18. 9. 2020	Změna
DAX 30	13 202,84	13 116,25	-86,59 (-0,66 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 77,4, očekávání trhu: 69,5, předchozí hodnota: 71,5
- **Průzkum ZEW - index současných podmínek (září):** aktuální hodnota: -66,2, očekávání trhu: -72,0, předchozí hodnota: -81,3
- **PPI (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: -1,2 %, očekávání trhu: -1,4 %, předchozí hodnota: -1,7 %

EUROZÓNA

- **Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (červenec):** aktuální hodnota: -7,7 %, očekávání trhu: -8,1 %, předchozí hodnota: -12,3 % / revize: -12,0 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 73,9, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 64,0
- **Registrace nových aut (EU27) (srpen):** aktuální hodnota: -18,9 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -5,7 %

Firemní zprávy

- **Grenke** - Investigativní skupina zaměřená na finance Viceroy Research obvinila německou firmu Grenke, která nabízí pronájem IT zařízení, z podvodného jednání. Grenke, expandující na základě nákupu desítek nezveřejněných společností, funguje na podvodném schématu páchaném v obrovském měřítku, jehož cílem je vyprat špinavé peníze nebo vysát miliony eur ve prospěch svých spřízněných společností, uvádí dále Viceroy Research. Bankovní divizi společnosti Grenke, která sloužila jako prostředník pro legalizaci výnosů z trestné činnosti, hrozí ztráta bankovní licence. Viceroy Research vnímá Grenke jako společnost, do které se nedá investovat z důvodu očividných účetních podvodů a transakcí s utajenými firmami.

Výsledky firem

Očekávané události - Německo

- 24/9 Index IFO

Očekávané události – Eurozóna

- 23/9 Index aktivity PMI (služby, průmysl)

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), Miloslav Blín (analytik), Martin Singer (analytik), Michal Fric (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