

### Česká republika

Pražská burza ve zkráceném týdnu nedokázala zastavit sérii svých poklesů a nadále ztrácěla. Index PX oslabil o 0,72 % a jednalo se tak již o pátý týdenní pokles. Pražskou burzu bohužel díky státnímu svátku minul výrazný optimismus, který byl patrný na trzích v úvodu týdne. Evropské indexy rostly zhruba o 3 %, citelně rostly i indexy v USA. V Evropě se dařilo především bankovním titulům, na náš trh se to po otevření však přeneslo pouze omezeně. V týdenní bilanci si výrazněji polepšila pouze Moneta, která si připsala 4,33 %. Erste Group končila týden s růstem o zanedbatelných 0,21 %, Komerční banka končila dokonce v mínusu o 0,62 %. Pohled na domácí bankovní sektor vylepšila investiční banka Goldman Sachs, když došlo k vylepšení cílové ceny právě u nejlépe Monety. Pozitivní revize proběhla rovněž o Erste Group. Největší ztrátu ve finančním sektoru si připsala pojišťovna VIG. Titul se bez nároku na dividendu obchodoval na pražské burze již v závěru minulého týdne, trh to však plně nerefletoval a došlo pouze k omezenému poklesu. Ten se plně projevil až s poklesem na vídeňském trhu v úvodu týdne, přestože exdate na jednotlivých trzích byl v rozdílný den. Kurz oslabil o 3,75 %. Výraznější ztrátu si připsaly akcie Avastu, které oslabily o 4,17 %. Kofola opakovaně potvrdila záměr vyplatit dividendu a svolala valnou hromadu, která ji bude odsouhlasovat. Titul nadále oscilloval kolem hranice 220 Kč (-0,9 %). Své hospodaření za první polovinu roku zveřejnila tabáková firma Philip Morris. Tržby společnosti nadále rostly, do ziskovosti se však projeví vyšší náklady spojené s restriktivními opatřeními v souvislosti s covid-19. Titul posílil o 0,44 %. ČEZ se bez výraznějších obchodních objemů držel nadále pod hranicí 440 Kč (0,11 %). Dlouho očekávaný a připravovaný vstup na trh zakončila Česká zbrojovka Group. Velká poptávka domácího retailu zůstala poměrně osamocena a úpis se nakonec konal na spodní straně upisovacího pásma 290-370 Kč a s podstatně nižším než plánovaným objemem. Menší freefloat může být pro některé investory trochu komplikací, ale finální ocenění je poměrně atraktivní a v rámci peer group se titul obchoduje s diskontem, přestože je v řadě ukazatelů firma podstatně atraktivnější než konkurence.

Index	25. 9. 2020	2. 10. 2020	Změna
PX	863,93	857,72	-6,21 (-0,72 %)

#### Klíčové události

- **HDP (q-q)** (2Q - konečný): aktuální hodnota: -8,7 %, očekávání trhu: -8,7 %, předchozí hodnota: -8,7 %
- **HDP (y-y)** (2Q - konečný): aktuální hodnota: -10,9 %, očekávání trhu: -11,0 %, předchozí hodnota: -11,0 %
- **Mira nezaměstnanosti** (září): aktuální hodnota: 3,8 %, očekávání trhu: 3,8 %, předchozí hodnota: 3,8 %

#### Firemní zprávy

- **Česká zbrojovka Group 2/10** - Česká zbrojovka Group oznámila výsledky svého IPO. Oproti dřívějším předpokladům upsala jen menší část nových akcií a žádné stávající. Upisovací cena činí 290 Kč. Česká zbrojovka upsala 2,8 mil. nových akcií za upisovací cenu 290 Kč na akcii. Stávající akcionář se rozhodl nabídky nezúčastnit a pouze jako opci navýšení se zavázal případně poskytnout 280 tis. akcií. Podíl volně obchodovaných akcií, tzv. free float, bude činit 8,6 % akcií společnosti, v případě uplatnění opce navýšení až 9,4 %. Tržní kapitalizace vychází na 9,5 mld. Kč. Společnost původně plánovala upsat až 6,9 mil nových akcií a 2 až 4,9 akcií stávajících, plus opci navýšení 1,2 mil. akcií. Většina akcií byla upsána investorům z ČR. „Dnešní začátek obchodování našich akcií na hlavním trhu pražské burzy představuje zásadní milník v historii naší firmy. Zájem, jaký akcie společnosti vyvolaly mezi českými institucionálními i drobnými investory, včetně mnoha zaměstnanců CZG, nás nesmírně potěšil. Ve výsledku se přibližně desetina našich zaměstnanců v České republice rozhodla zúčastnit Nabídky, což je pro nás dokladem jejich důvěry ve Společnost. S kapitálem, který jsme prostřednictvím veřejné nabídky získali, jsme dobře připraveni naplnit naše růstové plány, včetně vybudování nových výrobních kapacit ve Spojených státech,“ uvedl Lubomír Kovařík, prezident a předseda představenstva CZG.

## Česká republika

- **ČEZ 1/10**- - Analytik Andrzej Rembelski z polské banky PKO BP Securities snížil cílovou cenu pro akcie ČEZ z 538 Kč na 502 Kč. Zároveň zvýšil investiční doporučení na „buy“ z „hold“.
- **Erste Group 1/10** – Analytička Anna Marshall z americké investiční banky Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie Erste Group Bank z 27 EUR na 27,7 EUR (v přepočtu 748 Kč) při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Erste Group 2/10** - Analytik Hugo Cruz ze společnosti Keefe, Bruyette & Woods zvýšil doporučení pro akcie Erste Group Bank z „market perform“ na „outperform“ a cílovou cenu z 24 EUR na 27,4 EUR (v přepočtu 737 Kč).
- **Kofola 2/10** - Valná hromada společnosti Kofola ČeskoSlovensko bude vedle návrhu dividendy hlasovat také o rozšíření dozorčí rady o zástupce minoritního akcionáře z rodinné kanceláře Consillium. Kofola dnes zveřejnila pozvánku na valnou hromadu, která se bude konat 2. listopadu, na které se bude hlasovat o návrhu vyplacení dividendy za rok 2019 v hrubé výši 13,5 Kč na akcii. Komentář analytika zde. Valná hromada bude také hlasovat o rozšíření dozorčí rady na pět členů. Doplnit by ji měl Ladislav Sekerka, partner rodinné kanceláře Consillium. Tato společnost je minoritním akcionářem Kofoly a zastřešuje investice rodiny Tomáše Němce. „Pan Němec je dlouhodobý investor, který vyhledává investice do tradičních firem, s udržitelnou obchodní a společenskou vizí a potenciálem dalšího růstu,“ uvádí výroční zpráva Consillium.
- **Moneta Money Bank 1/10** - Analytička Anna Marshall z americké investiční banky Goldman Sachs zvýšila cílovou cenu pro akcie Moneta Money Bank z 72 Kč na 75 Kč při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **O2 30/9** - Analytik Herve Drouet z banky HSBC zvýšil doporučení pro akcie O2 Czech Republic na 225 Kč z 220 Kč při stávajícím doporučení „hold“.
- **Philip Morris ČR 30/9** - Česká tabáková společnost Philip Morris reportovala výsledky za první polovinu roku 2020. Tržby společnosti meziročně vzrostly o 4,7 % na 8,6 mld. Kč. Čistý zisk klesl o 14,2 % na 1,7 mld. Kč. Jako faktory poklesu společnost jmenuje především nižší prodeje v pohraničí, snížení prodejů portfolia tabákových výrobků určených ke kouření a pohybům zásob vyvolaných vlivem vládních nařízení v rámci opatření proti vypuknutí pandemie COVID-19 v České republice i na Slovensku. Objem domácího odbytu zahříváných tabákových výrobků se v České republice a na Slovensku zvýšil o 0,4 %, na 1,2 miliardy kusů a celkový objem domácího odbytu klesl o 0,2 mld. na 6,2 mld kusů. „Odhadovaný kombinovaný tržní podíl Philip Morris ČR a.s. (cigaret a zahříváných tabákových výrobků) se zvýšil o 3,5 procentního bodu ve srovnání se stejným obdobím roku 2019, a to v důsledku nárůstu tržního podílu HEETS o 4,1 procentního bodu. Celkový kombinovaný trh cigaret a zahříváných tabákových výrobků v České republice v prvním pololetí roku 2020 poklesl o 11,5 % ve srovnání se stejným obdobím roku 2019,“ uvádí společnost.
- **Stock Spirits 2/10** - Analytik Dawid Gorzynski polské PKO BP Securities začal pokrývat akcie likérky Stock Spirits Group. Jeho úvodní doporučení zní „buy“ s cílovou cenou 2,6 GBP (v přepočtu 77 Kč).

### Očekávané události

- 7/10 Průmyslová výroba  
8/10 Maloobchodní tržby

## USA

Wall Street připsala v minulém týdnu okolo 1,5 %. Růst probíhal kromě ropného sektoru napříč trhem. Investoři se vraceli do růstových titulů, nicméně koncem týdne se hlavně k technologiím otočili opět zády. V průběhu týdne byla zveřejněna lepší makrodata jako ISM, ADP zaměstnanost nebo klesající počty žádostí o dávky v nezaměstnanosti. V pátek pak ale zklamala s menším než očekávaným nárůstem NFP čísla. Míra nezaměstnanosti mezitím klesla na 7,9 %. Obchodování bylo poměrně nervózní kvůli narůstajícím případům koronaviru a první debatě Donalda Trumpa s Joe Bidemem. Výsledkem hodinového hádání spíše než věcné debaty byl nárůst vyhlídek na zvolení Joe Bidena. Koncem týdne navíc trhy zaskočila zpráva, že Donald Trump je nakažen koronavirem a byl převezen do nemocnice. Začalo tak hrozit zdržení dalších předvolebních a případně dalších procedur. Velkou pozornost také měla vyjádření z amerického Kongresu ohledně schválení dalšího fiskálního stimulačního balíku.

Index	25. 9. 2020	2. 10. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	27 173,96	27 682,81	508,85 (1,87 %)
S&P 500	3 298,46	3 348,44	49,98 (1,52 %)
NASDAQ Composite	10 913,56	11 075,02	120,28 (1,48 %)

### Klíčové události

- **Změna zaměstnanosti ADP (září):** aktuální hodnota: 749 tis., očekávání trhu: 649 tis., předchozí hodnota: 428 tis.
- **ISM ve výrobě (září):** aktuální hodnota: 55,4, očekávání trhu: 56,5, předchozí hodnota: 56,0
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (19. září):** aktuální hodnota: 11767 tis., očekávání trhu: 12200 tis., předchozí hodnota: 12580 tis.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (26. září):** aktuální hodnota: 837 tis., očekávání trhu: 850 tis., předchozí hodnota: 870 tis.
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (září):** aktuální hodnota: 661 tis., očekávání trhu: 875 tis., předchozí hodnota: 1371 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (září):** aktuální hodnota: 7,9 %, očekávání trhu: 8,2 %, předchozí hodnota: 8,4 %

### Firemní zprávy

- **Walt Disney 30/9** - Americká zábavní a mediální společnost Disney oznámila propuštění přibližně 28 tis. zaměstnanců ze svých zábavních parků v USA. Oznámení o propuštění zaměstnanců přichází nedlouho poté, co zástupci Kalifornie naznačili, že místní Disneyland zřejmě zůstane kvůli koronaviru uzavřený delší dobu. Disney se v prohlášení odkazuje na „pokračující nejistotu ohledně délky pandemie, prohloubenou neochotou státem Kalifornie uvolnit opatření, což by umožnilo Disneylandu otevřít“. Propuštění zaměstnanci byli od dubna na nucené dovolené, během které nepobírali mzdu, ale pouze zdravotní pojištění. Přibližně dvě třetiny z nich pracují na částečný úvazek. Na konci roku 2019 měl Disney přibližně 223 tis. zaměstnanců.
- **Shell 30/9** - Společnost očekává, že propuštění 7 až 9 tis. lidí, tedy až 11 % zaměstnanců, jí přinese roční úspory v rozsahu 2-2,5 mld. USD. Zároveň plánuje snížit počet rafinerií z aktuálních 15 na méně než 10. Shell zároveň zveřejnil náhled hospodaření za 3Q. Společnost očekává výrazně nižší rafinérské marže oproti 2Q. Společnost by výsledky hospodaření měla zveřejnit 29. října a měly by zahrnovat odpis goodwillu v rozmezí 1 až 1,5 mld. USD.
- **PepsiCo 1/10** - Světověznámý americký gigant PepsiCo, zabývající se výrobou nápojů a jídla, zveřejnil své hospodářské výsledky za 3Q fiskálního roku 2020, které skončilo 5.9.2020. Odhady analytiků byly překonány a společnost mezitím navýšila čistý zisk o 9 %. Společnost překonala tržbami ve hodnotě 18,09 mld. USD i ty nejoptimističtější odhady analytiků na úrovni 17,61 mld. USD. Očištěný zisk na akcii ve výši 1,66 USD taktéž překonal veškeré odhady analytiků, přičemž ten nejoptimističtější odhad činil 1,54 USD na akcii. Organické tržby společnosti PepsiCo, očištěné o vliv kurzových diferencí a akvizic, vzrostly meziročně o 4,2 %. Podíl na tomto nárůstu měla také dceřinná společnost Frito-Lay zabývající se výrobou bramborových chipsů, pod níž spadá např. značka Lay's. Ta vykázala nárůst organických tržeb o 6 %, přičemž očekávaný nárůst byl 5,12 %. Naopak výrobce cerálií Quaker Foods North America, taktéž spadající pod PepsiCo, nárůstem tržeb za 3Q o 6 % mírně zaostala za odhady ve výši 6,36 % PepsiCo Beverages North America vykázala 3% nárůst tržeb oproti očekávanému poklesu o 1 %. Odvětví nápojů, které bylo během pandemie postiženo především uzavíráním restaurací, vykazuje známky zlepšení. PepsiCo dále předpovídá, že její očištěný zisk na akcii dosáhne za celý rok výše 5,50 USD, očekávání analytiků oslovených agenturou Bloomberg činí průměrně 5,36 USD na akcii. Meziroční nárůst organických tržeb společnost odhaduje na 4 %. Generální ředitel společnosti Ramon Laguarta očekává, že podnikání v oblasti jídla zůstane pružné, zatímco podnikání v oblasti nápojů by mělo udržet rostoucí trend po zbytek roku.
- **Roblox 2/10** - Videoherní společnost Roblox se ve spolupráci s investičními bankami připravuje ke vstupu na americkou burzu. Firma by mohla být zaregistrována na burze již počátkem příštího roku. Dle odhadů by vstup na burzu mohl hodnotu společnosti zdvojnásobit (současně 4 mld. USD), uvádí pro Reuters informované osoby. Poptávka po videohrách v USA vysoce vzrostla v důsledku karanténních opatření zavedených v souvislosti s

**USA**

Covid-19. V druhém čtvrtletí roku 2020 se vyšplhaly nákupy v sektoru videoher na rekordních 11,6 mld. USD, což meziročně činilo 30% meziroční růst, dle výzkumu NPD Group. Roblox zvažuje, zda vstoupit na burzu tradičním IPO či prostřednictvím přímého zalistování, záležet bude na tržních podmínkách. Vedení Roblox odmítlo tyto informace komentovat. Pochází od zdroje, jenž si přeje zůstat anonymní. Roblox je videoherní společnost založená v roce 2004. Na své online platformě Roblox nabízí řadu různých her dostupných na mobilní zařízení, počítače a konzole. Hry jsou na platformě dostupné v režimu free to play, tedy zadarmo. Peníze na sebe vydělávají dobrovolným prodejem bonusových předmětů během hraní. V únoru tohoto roku platforma Roblox dosahovala měsíčně 115 mil. aktivních uživatelů. V dubnu byl Roblox používán 2/3 všech amerických dětí pod 16 let, uvedla společnost pro Bloomberg.

**Výsledky firem**

- 8/10 Domino's Pizza
- 9/10 Delta Air Lines

**Očekávané události**

- 5/10 ISM ve službách
- 7/10 Zápis z jednání FEDu
- 9/10 Velkoobchodní zásoby

## Německo

Německý DAX navzdory druhé vlně pandemie koronaviru připsal 1,8 %. Na evropských trzích se neprojevil páteční výplach technologií. Pomohl hlavně nárůst PMI v Číně značící silné ekonomické oživení čínské ekonomiky a vylepšení indikátorů důvěry v eurozóně. Míra nezaměstnanosti zůstala na 8,1 %. Inflační data dopadla pod očekávání a budou tlačit ECB k případným dalším měnovým stimulům. Vyhledky na rychlý návrat ekonomické aktivity navíc kazí výrazně rostoucí nové případy koronaviru a nutnost zavedení opětovných distančních opatření. Pro některé podniky z oblasti cestovního ruchu a pohostinství může být druhá vlna fatální. Případy narůstají napříč Unií a hrozí opětovné větší uzavírání některých ekonomik. Nepomáhá stále nedořešený brexit, kde jednání mezi Velkou Británií a Evropskou unií uvázla na mrtvém bodě.

Index	25. 9. 2020	2. 10. 2020	Změna
DAX 30	12 469,20	12 698,04	219,84 (1,76 %)

## Klíčové události

## NĚMECKO

- **CPI (y-y) (září - předběžný):** aktuální hodnota: -0,2 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 0,0 %
- **Maloobchodní tržby (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 3,7 %, očekávání trhu: 4,2 %, předchozí hodnota: 4,2 %

## EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (září):** aktuální hodnota: 91,1, očekávání trhu: 89,0, předchozí hodnota: 87,7, revize: 87,5
- **Důvěra ve službách (září):** aktuální hodnota: -11,1, očekávání trhu: -16,3, předchozí hodnota: -17,2
- **Míra nezaměstnanosti (srpen):** aktuální hodnota: 8,1 %, očekávání trhu: 8,1 %, předchozí hodnota: 7,9 % / revize: 8,0 %

## Firemní zprávy

- **Bayer** - zemědělský a farmaceutický gigant Bayer, který oznámil zhoršení výhledu do budoucna. Bayer by mohl snížit roční náklady o 1,5 mld. EUR. Dopad pandemie na cenu zemědělských plodin bude pokračovat i v dalším roce. Může také dojít k propouštění či prodeji podniků. Mimo toto stále Bayer čelí soudním sporům ohledně herbicidu Roundup, který vyrábí. Analytik ze skupiny Pareto Dennis Berzhanin uvedl, že snížení vyplacené dividendy a hledání možností k prodeji majetku může být signálem k tomu, že firma potřebuje více hotovosti. Analytik Citi Peter Verdult snížil doporučení z „buy“ na „neutral“ při cílové ceně 51,50 EUR. Pravděpodobnost změn v managementu, podnikové strategii či struktuře společnosti se jeví jako malá, uvádí dále Verdult.
- **Covestro** - Covestro dnes oznámilo dosažení dohody z nizozemskou společností Royal DSM na nákup její divize pryskyřic a funkčních materiálů za 1,61 mld. EUR. Covestro očekává, že mu akvizice navýší výnosy o 1 mld. EUR a hrubý provozní zisk EBITDA o 141 mil. EUR. Transakce oceňuje divizi na přibližně 5,7násobek EB/EBITDA 2021 včetně očekávaných synergií a 10,3násobek bez synergií. Akvizice bude financovaná dluhem a úpisem nových akcií za přibližně 450 mil. EUR. Od plné integrace v roce 2025 Covestro očekává synergie ve velikosti přibližně 120 mil. EUR ročně. Přibližně 2/3 by měly přinést nižší náklady, 1/3 vyšší výnosy. „Tato akvizice je perfektní strategická i finanční příležitost v rámci naší dlouhodobé strategie za vysoce příznivých podmínek a hmatatelných synergií,“ okomentoval transakci Thomas Toepfer, finanční ředitel Covestra. Podle analytika Markuse Mayera ze společnosti Baader se transakce na první pohled zdá být drahá, při bližším pohledu však přináší výrazné synergické efekty a zdá se být atraktivní. Prvotní reakci trhu očekává negativní, ale může dojít k následnému zotavení. Společnost očekává dokončení transakce v 1Q 2021 v návaznosti na schválení regulátory.

## Výsledky firem

## Očekávané události - Německo

- 5/10 PMI ve službách – finální hodnota za září
- 6/10 Průmyslové objednávky (srpen)
- 7/10 Průmyslová produkce (srpen)
- 

## Očekávané události – Eurozóna

- 5/10 PMI ve službách – finální hodnota za září
- 5/10 Maloobchodní tržby

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