

## Česká republika

Pražská burza pokračovala ve vylepšování své letošní bilance a umazala další část svého propadu. Index PX se v kladných číslech drží již čtvrtý týden v řadě a od začátku listopadu si připsal již téměř 15 %. V posledních 4 týdnech byly zaznamenány pouze tři ztrátové seance. V uplynulém týdnu si index připsal růst o 2,78 %. Pohyb jednotlivých titulů již byl více rovnoměrný s absencí vyloženého premianta s dvouciferným výsledkem. Nadále se dařilo bankovnímu sektoru, centrální bankéři v Evropě hledají podobu, jakým způsobem bankám povolit výplaty dividend v příštím roce. Erste Group posílila o 5,6 % a dostala se přes hranici 650 Kč. Moneta v úvodu týdne atakovala hranici 70 Kč, následně však byla znát tendence k určitému vybírání krátkodobých zisků po rychlém růstu a titul končil na 68 Kč se ziskem 4,13 %. Goldman Sachs pro obě banky vylepšil svoji cílovou cenu. Umírněnější pohyb měla nadále Komerční banka, která si připsala růst lehce přes 2 %. Výsledková sezona pokračovala reporty České zbrojovky, Kofoly a pojišťovny VIG. Nováček pražské burzy se pochlubil rekordními výnosy, když prodeje byly taženy především poptávkou po zbraních v USA. Titul se průběžně obchodoval na úrovních 294 Kč, páteční závěr byl s růstem o 1,4 % a 290 Kč. Předzvěst silných výsledků poslal ještě před zveřejněním na vyšší úrovně akcie Kofoly. Vedení potvrdilo velmi silný 3Q s výjimečně dobrou výkonností česko-slovenského segmentu. Brzdou dalšího růstu kurzu byl obezřetnější výhled pro konec roku, když společnost kalkuluje v podstatě zavřeně restaurace po celý prosinec. Titul posílil o 3,14 % a dostal se na 230 Kč. Pojišťovna VIG vesměs potvrdila předběžná čísla hospodaření, kurz oslabil o necelé 1 %. V úvodu prosince bude své hospodaření zveřejňovat i Stock Spirits a titul poměrně překvapivě oslaboval. Kurz ztratil 4,14 % a byl nejslabším titulem na trhu. Zlepšenou výkonností se prezentoval i Avast, který své lokálním minimum vykreslil v blízkosti 135 Kč a z těchto úrovní postupně posiloval. Kurz si připsal v týdnu 5,15 %. ČEZ se usadil na nové úrovni 470 Kč a přes výrazné vylepšení cen elektrické energie na trhu se držel stabilně kolem této úrovně. Informace o zařazení akcií Philip Morris do indexu MSCI pomohla tituly v uplynulých týdnech již o téměř 10 % výše. Do indexu bude titul zařazen s platností od 1.12.2020. V uplynulém týdnu si kurz polepšil o 3,2 %.

Index	20. 11. 2020	27. 11. 2020	Změna
PX	942,15	968,32	26,17 (2,78 %)

### Klíčové události

- 

### Firemní zprávy

- **Česká zbrojovka 24/11** - Česká zbrojovka představila výsledky hospodaření za prvních devět měsíců roku 2020 s rekordními výnosy. Společnost oznámila také změnu ve složení představenstva. Celkové výnosy za první tři čtvrtletí 2020 dosáhly 4,96 mld. Kč a meziročně tak vzrostly o 10,2 % díky vyšší poptávce po zbraních a produktech CZG ze strany Spojených států. Provozní zisk za prvních devět měsíců činil 815,7 mil. Kč. EBITDA z pokračujících činností dosáhla za první tři kvartály 952,4 mil. Kč, což je o 7,7 % méně, než bylo vloni. Podle společnosti byl tento pokles způsoben přeceněním měnových zajišťovacích instrumentů vlivem poklesu kurzu Kč oproti EUR a USD. Česká zbrojovka Group očekává, že v letošním roce dosáhne tržeb v rozmezí 6,15-6,45 mld. Kč a očištěného hrubého provozního zisku EBITDA v rozmezí 1,25-1,45 mld. Kč. V roce 2019 dosáhla EBITDA 1,341 mld. Kč při tržbách 5,959 mld. Kč. Společnost zároveň očekává, že kapitálové výdaje (CAPEX) by v letošním roce měly dosáhnout 350-400 mil. Kč, tedy 5,7-6,2 % tržeb. V roce 2019 činily 425 mil. Kč, tedy 7,3 % tržeb.
- **Česká zbrojovka 24/11** - Česká zbrojovka oznámila změnu ve složení představenstva. Novým členem se s účinností od 24. listopadu stane Jan Zajíc, který je zároveň předsedou představenstva a generálním ředitelem dceřiné společnosti Česká zbrojovka. Ten nahradil Ladislava Britňáka, který z funkce odstoupil. Změnu schválila dozorčí rada Skupiny dne 11. listopadu 2020.

## Česká republika

- **Česká zbrojovka 24/11** - Česká zbrojovka Group včera informovala o získání exkluzivity na jednání o případné akvizici americké společnosti Colt Holding, která je nepřímým vlastníkem Colt Manufacturing Company. „V současné době probíhá obvyklé due diligence a jednání o konečné podobě dokumentace, jež by mohla být podepsána do konce roku 2020, nelze nicméně zaručit, že akvizice bude završena,“ uvádí Česká zbrojovka.
- **ČEZ 26/11** – ČEZ byl ohodnocen ratingovou mezinárodní agenturou S&P na úrovni A- se stabilním výhledem. V březnu 2020 držel hodnocení A- s negativním výhledem.
- **ČEZ 26/11** - Dozorčí rada ČEZ svou volbou potvrdila prodloužení mandátu v představenstvu pro stávajícího předsedu představenstva a generálního ředitele Daniela Beneše i na další čtyřleté funkční období. To současné končí na konci příštího roku.
- **Erste Group 26/11** - Analytička Anna Marshall z Goldman Sachs přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie Erste Group Bank z 27,7 EUR na 29,8 EUR (v přepočtu 779 Kč) při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Kofola 25/11** - Nápojářská společnost Kofola ČeskoSlovensko dnes po uzavření trhu oznámila výsledky hospodaření za 3Q 2020, resp. 9M 2020. Kofola představila silný letošní třetí kvartál a svými výsledky, zejména co se týče ziskovosti, překonala již tak docela vysoko postavené tržní odhady. EBITDA zisk meziročně vzrostl o výrazných 27,8 % na rekordních 557 mil. Kč. Průměrný odhad trhu tak překonává o více než 7 % (mediánový odhad postavený na úrovni 526 mil. Kč pak o téměř 6 %), naši predikci posazenou na hladině 480 mil. Kč přebíjí ještě výrazněji. V souladu s naším očekáváním Kofola potvrzuje letošní výhled EBITDA v rozmezí 950 – 1000 mil. Kč s tím, že management nicméně nyní spíše indikuje spodní hranu. Až 200 mil. Kč, tolik může činit dle managementu Kofoly negativní dopad do EBITDA za 4Q 2020 plynoucí z druhé koronavirové vlny, resp. z podzimního uzavření segmentu HoReCa.
- **Komerční banka 25/11** - Analytik J&T Banky Milan Lávička snížil cílovou cenu pro akcie Komerční banky na 836 Kč z 940 Kč a potvrdil nákupní doporučení.
- **Moneta 26/11** - Analytička Anna Marshall z Goldman Sachs přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie Moneta Money Bank ze 75 Kč na 83 Kč při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Pilulka 23/11** - Česká e-commerce skupina Pilulka Lékárny dnes po uzavření trhu oznámila odkoupení 30% minoritního podílu partnera ve své rumunské dceřiné společnosti za již dříve indikovaných přibližně 10 mil. Kč.
- **Vienna Insurance Group 26/11** – Pojišťovna VIG zveřejnila kompletní výsledky za 9M letošního roku. V prvních třech kvartálech vykázala pojišťovna zisk před zdaněním 266,3 mil. EUR, v porovnání se stejným obdobím minulého roku jde o 29,2% pokles. Výsledek byl značně ovlivněn odpisem goodwillu v Bulharsku, Chorvatsku a Gruzii z první poloviny roku 2020. Bez efektu odpisů v hodnotě okolo 118 mil. EUR by vzrostl zisk před zdaněním o 2,1 % na 384,1 mil. EUR. Největší podíl na růstu zisku měly trhy České republiky, Slovenska a Rumunska. V samotném 3Q hrubé předepsané pojistné dosáhlo výše 2,409 mld. EUR, zisk před zdaněním dosáhl 65,1 mil. EUR. Kvůli současné situaci, která se projevila řadou opatření, včetně lockdownů je pro společnost obtížné předpovědět středně až dlouhodobý dopad pandemie na pojišťovnu. V závislosti na nepředpokládanou úroveň volatilitu kapitálového trhu očekává společnost zisk před zdaněním za rok 2020 ve výši 300-350 mil. EUR.

### Očekávané události

- 1/12 Philip Morris – zařazení do indexu MSCI
- 1/12 HDP za 3Q
- 2/12 Stock Spirits – výsledky hospodaření

## USA

Akciové trhy pokračovaly v růstu po optimistických výstupech ze studií na vyvinutí vakcíny, která by tak mohla být schválená již v prosinci a postupně distribuována do celého světa. Wall Street během zkráceného obchodního týdne kvůli Dni díkůvzdání připsala přes 2 % na nové rekordy. Na nové historická maxima vystoupal také globální benchmark MSCI World. Investoři navyšovaly pozice hlavně v cyklických titulech a koronavirou krizí nejvíce postižených společností. Velké zisky tak připsaly banky, aerolinky, hotely, provozovatelé lodních výletů a firmy z ropného sektoru. Na vyšší úroveň se dostaly ale také technologické firmy. Trhy potěšila také zpráva, že na post ministra financí by měl Joe Biden nominovat bývalou šéfkou Fedu Janet Yellen, od které si hned investoři slibují větší spolupráci s Fedem a protlačení nutného fiskálního stimulu. Ten je totiž nutný, když stávající programy částečně končí ke konci roku a velká část domácností by čelila velkým finančním problémům se splácením nájmu nebo hypoték. Toto riziko investoři nijak neřeší, protože by to znamenalo větší monetární stimul na podporu trhu. V tomto týdnu se budou sledovat hlavně data z pracovního trhu po přerušení trendu klesajících nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti a dopad do služeb skrze index ISM.

Index	20. 11. 2020	27. 11. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	29 264,48	29 910,37	646,89 (2,21 %)
S&P 500	3 557,54	3 638,35	80,81 (2,27 %)
NASDAQ Composite	11 854,97	12 205,85	350,88 (2,96 %)

### Klíčové události

- **Index nákupních manažerů Markit v průmyslu (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 56,7, očekávání trhu: 53,0, předchozí hodnota: 53,4
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 57,7, očekávání trhu: 55,0, předchozí hodnota: 56,9
- **Spotřebitelská důvěra podle Conference Board (listopad):** aktuální hodnota: 96,1 b. očekávání trhu: 98,0 b., předchozí hodnota: 100,9 b.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (21. listopadu):** aktuální hodnota: 778 tis., očekávání trhu: 730 tis., předchozí hodnota: 742 tis.

### Firemní zprávy

- **Dollar Tree** - Americký obchodní řetězec s diskontním zbožím zveřejnil své výsledky za 3Q 2020 ve kterém vykázal pokračující dlouhodobý růst porovnatelných tržeb. Společnost kvůli četným změnám v proticovidové politice neposkytla výhled na další čtvrtletí, ani na zbytek roku. Porovnatelné tržby společnosti meziročně vzrostly o 5,1 % a v případě podniku Family Dollar tyto tržby meziročně vzrostly o 6,4 %. Hrubá marže se meziročně zvýšila o 150 bazických bodů na 31,2 %, když ve 3Q 2019 marže činila 29,7 %. Nárůst marže byl výsledkem zefektivnění dovozních, nájemních nákladů a redukcí slev. Prodejní, obecné a administrativní náklady činily 23,7 % z tržeb, v porovnání s minulým rokem, kdy dosahovaly 23,5 %, byly nepatrně vyšší z důvodu vynakládání covidových nákladů ve výši 35,3 mil. USD. Společnost během čtvrtletí otevřela 143 nových prodejen a 16 jich uzavřela. „Jsem neskutečně hrdý na snahu našeho týmu nadále poskytovat služby zákazníkům a současně prostřednictvím tohoto dynamického maloobchodního prostředí podporovat zlepšení provozní činnosti obou podniků,“ uvedl CEO Mike Witynski. Witynski opakovaně vyzdvihoval růst porovnatelných tržeb podniku Dollar Tree, které posledních deset kvartálů rostou. Kvůli četným změnám v americké proticovidové politice a netransparentnosti stimulační politiky vlády společnost neposkytla aktualizovaný finanční výhled. V současné době společnost očekává, že za rok 2020 dokončí a otevře 480 nových prodejen a zrenovuje 750 prodejen Family Dollar H2. Kapitálové výdaje společnost předpokládá ve výši 1 mld. USD.
- **Best Buy** - Maloobchodní prodejce spotřební elektroniky Best Buy reportuje výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2021, které skončilo 31. října 2020. Tržby i zisk rostly dvouciferným tempem, nad očekávání analytiků. Celkové výnosy dosáhly výše 11,85 mld. USD, meziročně o 21 % více. Z toho 10,85 mld. USD pocházelo z domácího (amerického) trhu, což je také v meziročním srovnání o 21 % více. Velký podíl na tomto nárůstu má vyšší hodnota porovnatelných tržeb dosažených na domácím trhu, která ve 3Q meziročně vzrostla celkem o 22,6 %. Porovnatelné tržby z online prodeje na domácím trhu vzrostly meziročně o téměř 174 %. Celkové porovnatelné tržby z ostatních trhů zaznamenaly meziroční nárůst o 27,3 %. Z hlediska jednotlivých produktů dosáhla společnost růstu tržeb téměř ve všech kategoriích. Největšími tahouny byly tržby z prodeje počítačů, domácích kin a spotřebičů. Naopak pokles tržeb se týkal prodeje mobilních telefonů. Společnost ve 3Q vyplatila dividendy v celkové výši 142 mil. USD. Od počátku roku Best Buy rozdělil mezi akcionáře již celkem 488 mil. USD – 426 mil. USD prostřednictvím dividend, 62 mil. USD skrze zpětné odkupy akcií. Zpětné odkupy akcií společnost pozastavila v březnu za účelem zachování likvidity v koronavirové krizi. Během 4Q Best Buy plánuje návrat ke zpětným odkupům akcií. Pravidelná dividenda ve výši 0,55 USD na akcii bude vyplacena 5. ledna 2021 všem akcionářům k rozhodnému dni 15.12.2020. Finanční ředitel Matt Bilunas uvedl: „Zatímco

## USA

poptávka po produktech a službách, které prodáváme, zůstává stejná jako na začátku čtvrtého čtvrtletí, je pro nás velmi obtížné předpovědět, jak udržitelné tyto trendy vzhledem k významné nejistotě spojené s různými dopady pandemie budou. Stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích nyní neposkytujeme finanční výhled.“

- **GAP** - Americká oděvní společnost Gap zveřejnila výsledky hospodaření za 3Q, který skončil 31. října 2020. Společnost představila silnější porovnatelné tržby i marži, na výsledku hospodaření se však projeví reklamní investice do zákaznické báze. Celkové tržby se meziročně téměř nezměnily, když společnost dokázala plně kompenzovat meziroční 20% pokles prodeje v prodejnách 61% růstem online prodeje. Hrubá marže činila meziročně vzrostla z 39 % na 40,6 %, analytici očekávali její pokles na 37,8 %. Počet prodejen klesnul meziročně o 3,9 % na 3 785, analytici čekali 3 830 prodejen v provozu. Společnost potvrdila plán za celý rok 2020 dosáhnout čistého poklesu prodejen Gap a Banana Republic o 225. Porovnatelné tržby meziročně vzrostly o 5 %, zatímco analytici oslovení agenturou Consensus Metrix očekávali 2,4% pokles. „Naše výsledky za 3Q zachycují náš plán „Power Plan 2023“ v akci – především sílu našeho online podnikání, které přineslo 40 % tržeb, a naše odhodlání uspokojovat zákaznické preference napříč našimi prodejními kanály,“ řekla výkonná ředitelka Sonia Syngal. „Zatímco se náš tým soustředí na růst tržeb a návrat k ziskovosti, učinili jsme investice do přitahování poptávky, které přináší zákaznické interakce - především na tomto narušeném trhu, na kterém zákazníci od důvěryhodných značek očekávají snadné a bezpečné možnosti nákupu,“ komentovala strategii Syngal.

### Výsledky firem

- 1/12 Salesforce, HPE, NetApp
- 2/12 Synopsys
- 2/12 Ulta Beauty, Kroger, Dollar General

### Očekávané události

- 30/11 Chicago PMI
- 1/12 ISM ve výrobě
- 2/12 ADP report, běžová kniha Fedu
- 3/12 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, ISM ve službách
- 4/12 NFP report, míra nezaměstnanosti, podnikové objednávky

## Německo

V růstu za nižší aktivity kvůli americkému svátku pokračovaly také evropské indexy, nicméně z technického pohledu a 200 denního klouzavého průměru zůstávají v klesajícím trendu. Německý DAX připsal 1,5 % a celoevropský StoxxEurope 600 necelé 1 %. Americkým indexům pomohl nárůst technologického sektoru, který v Evropě zastupuje jen pár softwarových a čipových firem. Velké zisky připsaly banky a obecně cyklické tituly. Pandemická křivka začíná vypadat nadějně a v některých zemích už se plánuje postupně otevírání ekonomik před Vánoci. Z makrodat potěšily indexy nákupních manažerů v průmyslu, které značí poměrně dobrou odolnost v sektoru. Ve službách je pandemie pochopitelně znát o poznání více. Nadále pokračují vyjednávání o brexitu a společném rozpočtu, který zatím blokuje Maďarsko s Polskem. Od zástupců ECB bylo znovu naznačeno, že v prosinci dojde k navýšení anebo prodloužení stávajících programů. Zpráva o finanční stabilitě na druhou stranu zmínila riziko větší korekce na cenách aktiv.

Index	20. 11. 2020	27. 11. 2020	Změna
DAX 30	13 137,25	13 335,68	198,43 (1,51 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Index nákupních manažerů Markit/BME (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 57,9 b., očekávání trhu: 56,0 b., předchozí hodnota: 58,2 b.
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 46,2 b., očekávání trhu: 46,3 b., předchozí hodnota: 49,5 b.
- **Index IFO očekávání (listopad):** aktuální hodnota: 91,5 b., očekávání trhu: 93,5 b., předchozí hodnota: 95,0 b.

#### EUROZÓNA

- **Index nákupních manažerů Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 53,6 b., očekávání trhu: 53,2 b., předchozí hodnota: 54,8 b.
- **Index nákupních manažerů ve službách Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 41,3 b., očekávání trhu: 42,0 b., předchozí hodnota: 46,9 b.
- **Ekonomická důvěra (listopad):** aktuální hodnota: 87,6 b., očekávání trhu: 86,0 b., předchozí hodnota: 90,9 b. / revize: 91,1 b.

### Firemní zprávy

- **Banky** – Evropské banky chtějí mít možnost opět vyplácet dividendy, aby přilákaly investory. Představitelé Evropské centrální banky se staví za nápad opatrného zrušení zákazu dividend během příštího roku. Guvernér francouzské centrální banky Francois Villeroy de Galhau, který zároveň zasedá v Radě guvernérů ECB, v pátek dle Bloombergu uvedl, že ačkoli bylo správné všechny zisky v roce 2020 vkládat do rezerv, nyní již existují argumenty ve prospěch obnovení výplat dividend. Centrální banka se tento týden na druhou stranu vyjádřila, že banky by měly ukládat stranou ještě více peněz pro pokrytí rizik vzrůstajících úvěrů ve spojitosti s pokračující ekonomickou krizí. Dle vice prezidenta ECB Luise de Guindose byly v některých případech očekávání některých institucí příliš optimistická. Ve středu však zástupce ECB Yves Mersch uvedl, že bankám by mohlo být dovoleno vyplácet dividendy v případě, že jejich účetní rozvahy jsou dostatečně silné k překonání pandemie.

### Výsledky firem

#### Očekávané události - Německo

- 30/11 CPI
- 1/12 Míra nezaměstnanosti
- 2/12 Maloobchodní tržby
- 4/12 Podnikové objednávky

#### Očekávané události – Eurozóna

- 1/12 CPI
- 2/12 Míra nezaměstnanosti
- 3/12 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 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 Brodníček (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), Matěj Švanda (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)