

## Česká republika

Pražská burza v úvodu týdne vylepšila svá lokální maxima, v závěru týdne však již byly patrné tendence na vybírání krátkodobých zisků. Index PX oslabil o 0,41 % a po pěti růstových týdnech v řadě zastavil svoji sérii. Ústup z lokálních maxim byl patrný především u finančních titulů. Nadále se diskutuje, jak to bude s výplatou dividend. Člen bankovní rady Tomáš Holub se vyjádřil, že ČNB pravděpodobně prodlouží své omezení na první polovinu roku. Termín výplat by se tak z tradičních jarních měsíců posunul do druhé poloviny roku. V tu dobu by již taky mělo být jasněji o dopadech na úvěrová portfolia bank. Erste Group se na maximech obchodovala za 675 Kč, končila však na 643 Kč se ztrátou 2,9 %. Moneta oslabilo o necelá 2 %. Komerční banka se obchodovala v úvodu týdne za 654 Kč, končila rovněž podstatně níže na 619 Kč, na týdenní se však v kladných číslech udržela a přidala 0,49 %. Růst cen elektrické energie a emisních povolenek pokračoval. Tyto pro ČEZ základní fundamentální veličiny si od listopadu připsaly již téměř 20 %, dopady do kurzů akcí jsou však stále omezené. Titul za srovnatelné období posílil o přibližně 5 % a to navíc reportoval silné výsledky a vylepšil celoroční výhled. V uplynulém týdnu si kurz polepšil o 1,31 % a patřil k titulům s lepší výkonností. Tendr na dodavatele nového jaderného bloku do konce roku vypsán nebude, když politici nadále diskutují o bezpečnostních podmínkách. Růst o 2 % si připsaly akcie Avastu. Po silném růstu, který přišel po výsledcích a oznámení mimořádné dividendy, korigovala svůj pohyb likérka Stock Spirits. Titul odepsal 7,52 %. Několik bankovních domů po výsledcích vylepšilo své cílové ceny na titul, které jsou nadále podstatně nad aktuálním kurzem. Výrazné navýšení daní na zahřívávací tabák nakonec neprošlo legislativním procesem, což je pro Philip Morris pozitivní. Titul si připsal 1,79 %.

Index	04. 12. 2020	11. 12. 2020	Změna
PX	972,54	968,51	-4,03 (-0,41 %)

### Klíčové události

- **Maloobchodní tržby** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -4,0 %, očekávání trhu: -5,3 %, předchozí hodnota: -2,8 % / revize: -2,5 %
- **Maloobchodní tržby bez automobilů** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -0,9 %, očekávání trhu: -3,3 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Průmyslová výroba** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -1,3 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -1,5 %
- **Stavební výroba** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: -10,5 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -8,2 %
- **CPI (m-m)** (listopad): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **CPI (y-y)** (listopad): aktuální hodnota: 2,7 %, očekávání trhu: 2,8 %, předchozí hodnota: 2,9 %
- **Bankovní sektor** – podle člena bankovní rady T. Holuba ČNB pravděpodobně prodlouží zákaz vyplácení dividend, protože potřebuje alespoň dalších šest měsíců na vyhodnocení dopadů pandemie

### Firemní zprávy

- **ČEZ 4/12** – Tendr na výstavbu nového bloku Dukovan nebude vypsán ještě teď v prosinci, jak se plánovalo dle posledního harmonogramu, termín se posouvá do příštího roku. Dnes o tom rozhodl Stálý výbor pro jadernou energetiku. Zprávu hodnotíme ve vztahu k akciím ČEZU neutrálně. Přípravy na potenciální výstavbu nového cca 1000 - 1200 megawattového bloku jsou teprve na počátku, posunutí termínu vypsání tendru nevnímáme jako něco neobvyklého. Ostatně již v původních plánech z počátku roku 2019 se počítalo s tím, že výběrové řízení na dodavatele by mohlo být vypsáno buď koncem letošního roku nebo v průběhu roku 2021. I po vypsání tendru je však k reálné realizaci projektu ještě daleko, když potenciální začátek stavby je plánován na konec dvacátých let, rovněž stále není jisté, zda nakonec investorem bude ČEZ nebo potenciální stavba v průběhu let přejde na bedra státu či zda k výstavbě nakonec vůbec dojde. Z pohledu ČEZU je nyní podstatné, že má se státem domluvené

## Česká republika

úvěru za zvýhodněných podmínek a hlavně dohodu o budoucím stanovení garantované výkupní ceny elektřiny z nového bloku.

- **ČEZ 10/12** - Analytik Pawel Puchalski přistoupil ke zvýšení cílové ceny pro akcie ČEZ z 530 Kč na 570 Kč při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **ČEZ 11/12** - Polské energetické firmy PGE a PGNiG ve společném konsorciu zaslaly nezávaznou nabídku na polská aktiva ČEZu. Zprávu přinesla agentura Bloomberg, přičemž obě společnosti to oznámily v regulatorním prohlášení. Zájem polských polostátních energetik o dvě uhelné elektrárny ČEZu (a další dvě menší společnosti) není překvapivý. Již dříve se o tom spekulovalo v médiích, začátkem října pak samotný CEO PGE Wojciech Dabrowski naznačil zájem podat nabídku. Potenciálních investorů o polská aktiva je zřejmě více. V listopadu ČEZ uvedl, že do konce září obdržel celkem čtrnáct vyjádření zájmu. V říjnu pak proběhla standardní prověrka zájemců a následně bylo zahájeno první kolo prodejního procesu. Termín pro podání nezávazných nabídek byl stanoven na 7. prosinec. Stále předpokládáme, že ČEZ by mohl dokončit prodejní proces svých polských aktiv v průběhu příštího roku. Prodejní cena by se mohla pohybovat v řádu středních jednotek miliard korun, tedy poblíž 5 mld. Kč.
- **ČEZ 11/12** - ČEZ ESCO, člen Skupiny ČEZ, a Slovenský plynárenský priemysel, a.s., (SPP) se dohodly na založení společného podniku s názvem „ESCO Slovensko“. Nová společnost bude přispívat k modernizaci energeticky na Slovensku a plnění klimatických cílů v souladu se Zelenou dohodou pro Evropu.
- **Erste Group 7/12** - Analytik Riccardo Rovere z Mediobanca SpA zvýšil cílovou cenu akcií Erste Group na 33 EUR s doporučením "outperform". Původní cílová cena byla 30 EUR.
- **Komerční banka 11/12** - Česká národní banka ponechala Komerční bance minimální požadavek od roku 2021 beze změny na 10,2 %. Celkový požadavek na kapitál tak zůstává na 16,2 %. Ke konci 3Q 2020 kapitálová přiměřenost KB dosáhla 21,6 %. KB je povinna držet bezpečnostní kapitálovou rezervu ve výši 2,5 %, proticyklickou kapitálovou rezervu 0,5 % a kapitálovou rezervu ke krytí systematického rizika 3,0 %. Souhrnná výše kapitálových požadavků KB tak činí 16,2 %.
- **Stock Spirits 8/12** - Analytik Oliver Anderson z Berenger Bank zvýšil cílovou cenu Stock Spirits Group na 3,13 GBP s doporučením "buy". Původní cílová cena byla 2,74 GBP.
- **Stock Spirits 10/12** - Analytička Dorian Russo z HSBC přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie Stock Spirits Group z 3 GBP na 3,1 GBP (v přepočtu 89,9 Kč) při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Stock Spirits 11/12** - Finanční ředitel likérky Stock Spirits Group, Paul Bal, uplatnil opci na nákup akcií společnosti. CFO společnosti uplatnil opci na téměř 108 tis. akcií a téměř 51 tis. obratem prodal na pokrytí daní, sociálního pojištění a poplatků spojených s uplatnění opce. Jeho podíl ve společnosti Stock Spirits Group tak vzrostl o téměř 57 tis. akcií na 98 203 akcií společnosti.

### Očekávané události

- 16/12 Průmyslové ceny
- 17/12 ČNB – jednání o nastavení úrokových sazeb

## USA

Akciové trhy korigovaly silný nárůst z předchozích týdnů po výsledcích amerických voleb a závěrů ze studií na vyvinutí vakcíny proti koronaviru. Vybíraly se zisky na některých titulech, které vyrostly o desítky procent. Investory zároveň může znervózňovat současná epidemiologická situace ve světě a její dlouhodobé dopady. Opět vzrostly počty žadatelů o podporu v nezaměstnanosti. Spojené státy navíc stejně jako Evropa musí zavádět striktní distanční opatření. Ohledně fiskálního stimulačního balíku, sice zaznívají optimistická vyjádření politiků, ale dohoda zřejmě není úplně za rohem. Pozornost investorů také směřuje k dalšímu vývoji výnosů na dluhopisech. V případě desetiletého vládního bondu jsme na dostřel 1 %. Ropa WTI se postupně blíží k 50 USD za barel, což je vzpruhou pro ropné těžbaře. V tomto týdnu se bude sledovat hlavně Fed, který vzhledem k ekonomickému vývoji může představit další podpůrné kroky, ale na druhé straně určitě musí brát v potaz, že mu začíná docela „bublinovatět“ v určitých částech akciový trh. Na trh vstoupila společnost AirBnB a akcie otevřely výše o 100 %, tedy podobně jako některá další IPO v posledních dobách.

Index	4. 12. 2020	11. 12. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	30 218,26	30 046,40	171,89 (0,57 %)
S&P 500	3 699,12	3 663,46	35,66 (0,96 %)
NASDAQ Composite	12 464,23	12 377,90	86,36 (0,69 %)

### Klíčové události

- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (5. prosince):** aktuální hodnota: 853 tis., očekávání trhu: 725 tis., předchozí hodnota: 712 tis.
- **CPI (y-y) (listopad):** aktuální hodnota: 1,2 %, očekávání trhu: 1,1 %, předchozí hodnota: 1,2 %
- **Index spotřebitelské důvěry University of Michigan (prosinec - předběžný):** aktuální hodnota: 81,4 b., očekávání trhu: 76,0 b., předchozí hodnota: 76,9 b.
- **Optimismus malých firem NFIB (listopad):** aktuální hodnota: 101,4, očekávání trhu: 102,5, předchozí hodnota: 104,0

### Firemní zprávy

- **Tesla** - Americký automobilový výrobce Tesla oznámil úmysl prodat své akcie k realizaci podnikových plánů a využít tak jejich silného růstu. Za posledních deset měsíců tak firma své akcie na kapitálovém trhu bude nabízet potřeby. Společnost bude akcie prodávat postupně za cenu aktuální v moment transakce. Prodejem akcií by se peněžní prostředky firmy přiblížily hodnotě 20 mld. USD, když na konci září měla Tesla k dispozici 14,5 mld. USD. Získané peníze umožní společnosti realizovat plán zdvojnásobení rozpočtu kapitálových výdajů během dalších dvou let do výše 4,5-6 mld. USD.
- **Adobe** - Tržby meziročně vzrostly o 14 %. Segment digitálních médií přinesl za 4Q tržby 2,5 mld. USD, meziročně vzrostly o 20 %. Kreativní segment vzrostl na 2,08 mld. USD a tržby z dokumentového úložiště na 411 mil. USD. Tržby segmentu digitální zkušenosti se vyšplhaly na 819 mil. USD, což značí 10% meziroční růst. Anualizované opakující se tržby (očekávané tržby založené na předplatném) segmentu digitálních médií se za 4Q vyšplhaly na 10,18 mld. USD, což činí mezikvartální nárůst o 548 mil. USD. V kreativním segmentu tyto tržby činí 8,72 mld. USD a v oblasti dokumentového úložiště 1,46 mld. USD. Tržby z předplatného segmentu digitální zkušenosti meziročně vzrostly o 14 %. Adobe za 4Q provedl zpětné nákupy akcií v hodnotě 1,6 mil. USD. Společnost očekává za 1Q fiskálního roku 2021 očištěný zisk na akcii 2,78 USD, odhady analytiků uvádí 2,59 USD. Dále předpokládá tržby ve výši 3,75 mld. USD, očekávání analytiků jsou položena o něco níže na 3,51 mld. USD. Ve výsledcích také společnost uvedla, že v 1Q FY 2021 očekává tržby 25 mil. USD plynoucí z akvizice společnosti Workfront, která byla uzavřena 7. prosince 2020. „Adobe doručila rekordní tržby za 4Q a FY20 v období nebývalého makroekonomického prostředí,“ vyjádřil se Shantanu Naraven, prezident a CEO společnosti. „Jako nepopiratelný vůdce ve třech rostoucích kategoriích – kreativita, digitální dokumenty a správa zákaznické zkušenosti – máme dobrou pozici k zachycení masivní tržní příležitosti v roce 2021 a dále.“
- **Broadcom** - Očištěný zisk před zdaněním a odpisy (Ebitda) činil za 4. kvartál 3,83 mld. USD, zespodu se tak blížil očekávání 3,90 mld. USD. Společnost dosáhla volného peněžního toku na úrovni 3,246 mld. USD. Finanční ředitel společnosti Tom Krause ve výsledcích uvedl, že v souvislosti s rekordní ziskovostí v uplynulém fiskálním roce, kdy volný peněžní tok vygeneroval 11,6 mld. USD, zvyšuje Broadcom čtvrtletní dividendu kmenových akcií o 11 % na 3,60 USD na akcii. Očištěné náklady firmy na vědu a výzkum se vyšplhaly na 863 mil. USD při konsensu analytiků 890,6 mil. USD. Tržby z oblasti polovodičových řešení za 4Q činily 4,83 mld. USD a převýšily tak očekávání na hodnotě 4,78 mld. USD. Segment infrastrukturního softwaru utržil 1,64 mld. USD, také těsně nad konsensem analytiků (odhad 1,63 mld. USD). Společnost v příštím kvartálu očekává tržby 6,6 mld. USD, což o 0,1 mld. USD převyšuje odhad analytiků. Dále čeká Ebitda v hodnotě 3,9 mld. USD, konsensus analytiků se nachází na 3,94 mld. USD.
- **Oracle** - Výnosy z cloudových služeb a licenční podpory meziročně vzrostly o 4 % na 7,11 mld. USD, čímž překonaly očekávání analytiků (odhad 7,05 mld. USD). Výnosy z cloudových licencí klesly o 3 % na 1,1 mld.

## USA

USD. Výnosy služeb meziročně klesly o 6,7 % na 752 mil. USD, překonaly však očekávání na 747,7 mil. USD. Tržby z hardwaru v porovnání s minulým rokem poklesly o 3,1 % na 844 mil. USD, odhad analytiků činil 837 mil. USD. Vysoce ziskové cloudové aplikace Fusion a NetSuite Cloud ERP za 2Q navýšily celkové výnosy o 33 % a 21 %. „Tyto dvě strategické podnikatelské činnosti plynoucí z cloudových aplikací jsou stěžejními příspěvateli k provozním ziskům Oracle a konsistentnímu růstu zisku na akcii,“ uvádí CEO Oracle, Safra Gatz. Technická ředitelka Oracle se také chlubí mírou růstu výnosů cloudové infrastruktury Gen2, která ročně překonává hodnoty 100 %. „Poptávka po naší cloudové infrastruktuře Gen2 překračuje náš plán a současně otevíráme nová datová centra, jak rychle to jen jde.“ V roce 2020 otevřela Oracle 13 dalších regionálních datových center, celkově tak provozuje společnost globálně 29 datových center. Na konci roku 2021 plánuje Oracle tento počet navýšit na 38 cloudových regionů. Představenstvo vyhlásilo čtvrtletní dividendu ve výši 0,24 USD na kmenovou akcii. Dividenda bude vyplacena 21. ledna 2021 všem akcionářům, kteří budou držet akcie do rozhodného dne 7. ledna.

### Výsledky firem

- 16/12 Lennar
- 17/12 Accenture, General Mills, FedEx
- 18/12 Nike, Darden Restaurants

### Očekávané události

- 15/12 Průmyslová produkce
- 16/12 FED, Maloobchodní tržby, PMI
- 17/12 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, stavební povolení

## Německo

Evropské akcie měřeno indexem StoxxEurope 600 odepsaly 1 %. V Evropě investory kromě pandemie navíc zneklidňuje stále nedořešený brexit, který spíše vypadá, že skončí bez dohody. Negativně ta reagovaly především banky a firmy navázané na vzájemný obchod. V centru pozornosti byla jinak hlavně ECB, které prodloužila program kvantitativního uvolňování a upravila další operace. Ekonomické prognózy na letošní rok a první pololetí příštího roku se kvůli pandemii totiž posouvají směrem dolů. Evropské země včetně Německa jsou nuceny znovu uzavírat ekonomiku. Německá vláda již oznámila, že lockdown bude až do poloviny ledna. Na náladu v průmyslu a ve službách ukážou v tomto týdnu indexy nákupních manažerů.

Index	4. 12. 2020	11. 12. 2020	Změna
DAX 30	13 298,96	13 114,30	-184,46 (-1,39 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průmyslová výroba (y-y) (očistišeno o počet pracovních dní) (říjen):** aktuální hodnota: -3,0 %, očekávání trhu: -4,6 %, předchozí hodnota: -7,3 %
- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 55,0, očekávání trhu: 46,0, předchozí hodnota: 39,0

#### EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (prosinec):** aktuální hodnota: 54,4, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 32,8

### Firemní zprávy

- **Covestro** – Německý výrobce plastů Covestro v úterý večer zvýšil celoroční výhled volného cash flow a zisku EBITDA. Společnost nyní očekává hrubý provozní zisk EBITDA za rok 2020 v rozmezí 1,44-1,5 mld. EUR oproti dřívějším odhadům přibližně 1,2 mld. EUR. Analytici dle společnosti čekali 1,199 mld. EUR. Volné hotovostní toky by měly dosáhnout 0,4-0,55 mld. EUR oproti dřívějšmu výhledu 0-0,3 mld. EUR a očekávání analytiků 309 mil. EUR. Výhled poklesu objemů byl zpřesněn na pokles 5-6 % oproti dřívějšmu odhadu neurčeného negativního vývoje. Společnost uvedla, že výhled zvýšila především vzhledem k lepšímu vývoji marží v segmentu polyuretanů a polykarbonátů. Podle analytiků Morgan Stanley by v návaznosti na aktualizaci výhledu mohli analytici na trhu přistoupit ke zvýšení odhadů na rok 2021 o 10-20 % u EBITDA. Zároveň ho vnímají jako pozitivní pro společnost BASF. Analytik Tim Jones z Deutsche Bank v reakci zvýšil cílovou cenu z 57 EUR na 63 EUR.
- **Lufthansa** - Kvůli dopadům koronavirové pandemie propustí německá letecká společnost 29 tis. zaměstnanců do konce letošního roku. Informaci v neděli potvrdil mluvčí společnosti. V roce 2021 dále plánuje společnost uvolnit dodatečných 10 tis. pracovních míst. Lufthansa chce snížit celkový počet zaměstnanců na 100 tis. Na konci třetího kvartálu zaznamenala Lufthansa ztrátu 5,6 mld. EUR.

### Výsledky firem

#### Očekávané události - Německo

- 16/12 Průmyslová produkce
- 18/12 IFO

#### Očekávané události – Eurozóna

- 14/12 Průmyslová produkce
- 16/12 PMI
- 17/12 CPI

## 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 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)