

## Česká republika

Pražská burza zažila relativně volatilní týden, když hned ve 4 seancích byla změna na úrovni nebo vyšší než 1 %. Nervozita a ústup z lokálních či historických maxim byla patrná i na globálních trzích. Investory na akciových trzích nejvíce znervózňovaly silně rostoucí výnosy na dluhopisech. Domácí trh vývoj ustál relativně dobře, když index dokázal nakonec posílit o 0,31 %. Výrazné zisky si v průběhu týdne připsovala Erste Group, která se posunula do blízkosti hranice 730 Kč. Titul v pátek reportoval výsledky hospodaření, po kterých část svých zisků odevzdal a kurz končil na 707,40 Kč s týdenním ziskem 3,3 %. Výsledky nebyly špatné a reakce byla dána spíše předchozím silným růstem a horším sentimentem a docházelo k vybírání krátkodobých zisků. Na hranici 530 Kč se posunul ČEZ. V průběhu týdne se objevovaly spekulace o možném zájmu ČEZu o nákup mobilního operátora Vodafone. Podle vyjádření mobilního operátora se jedná o různých formách spolupráce, jednání o převzetí nebyla potvrzena. Titul na týdenní bázi posílil o 1,73 %. Nejvíce postižený v kontextu globálního vývoj byl Avast, který oslabil o 4,41 %. Pokles byl patrný i přes vylepšená doporučení od Goldman Sachs a České spořitelny. O 5 % oslabily akcie České zbrojovky a titul tak částečně korigoval svůj růst, který následoval po oznámení převzetí společností Colt. Vedení v týdnu informovalo o zahájení úpisu dluhopisů, z kterých se bude transakce financovat. Náklady na financování vychází pro firmu příznivě. Kofola informovala o nákupu vlastních akcií. Obchod nepůjde přes trh, ale na přímo od dceřiné společnosti a bude sloužit k vypořádání opčního programu. Titul mírně oslabil o 0,78 %. Odkup Monety ze strany PPF byl o týden prodloužen, titul se držel relativně stabilně u hranice 79 Kč (+0,64 %). Komerční banka posílila o 1,19 % a z domácích titulů má z krátkodobého pohledu nejvíce co dohánět za pozitivním vývojem evropského bankovního sektoru. Z menších emisí pokračoval růst u akcií Emanu, které se dostaly na nová maxima a posílily o 13 %.

Index	19. 2. 2021	26. 2. 2021	Změna
PX	1 054,36	1 057,60	3,24 (0,31 %)

### Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (leden): aktuální hodnota: 1,3 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Index výrobních cen** (y-y) (leden): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: -0,6 %, předchozí hodnota: 0,0 %

### Firemní zprávy

- **Avast 24/2** - Avast oznámil uzavření spolupráce se společností PMovil, získá tak přístup k jejím 400 mil. zákazníků v Latinské Americe. PMovil je předním zpracovatelem platem v regionu Latinské Ameriky, kde spolupracuje s 34 mobilními operátory. Díky partnerství Avastu s PMovilem budou mít zákazníci Avastu možnost platit předplatné jeho produktů jako součást svého měsíčního účtu za telefon nebo dobíjení předplacené karty. Zároveň se Avastu otevírá přístup k 400 mil. zákazníkům PMovilu v regionu.
- **Avast 24/2** - Analytik Gautam Pillai z Goldman Sachs přistoupil ke zvýšení cílové ceny pro akcie Avast z 640 pencí na 650 pencí (v přepočtu 196 Kč) při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Avast 26/2** - Analytik Petr Bártek z České spořitelny přistoupil ke zvýšení cílové ceny pro akcie Avastu ze 128 Kč na 161 Kč a doporučení na „accumulate“ z „hold“.
- **Česká zbrojovka 24/2** – Česká zbrojovka nedávno oznámila plánovanou akvizici amerického výrobce zbraní Colt Holding Company, kterou chce financovat emisí šestiletých dluhopisů s pohyblivou úrokovou sazbou. Objem vydávaných dluhopisů bude dosahovat výše 4 mld. Kč s možností navýšení až do 5 mld. Kč. Pohyblivý výnos byl stanovený ve výši 6M PRIBOR plus 1,8 % p.a.
- **Erste Group 26/2** - Skupina Erste zveřejnila své hospodářské výsledky za 4Q 2020. Výsledky překvapily vyšší než očekávanou provozní výkonností. Na poplatcích skupina za 4Q vydělala 529 mil. EUR, což je o 2,4 % více než za stejné období před rokem. Provozní zisk dosáhl 772 mil. EUR (meziroční růst 4,5 %, odhad analytiků 710

## Česká republika

mil. EUR). Tvorba opravných položek v souladu s tržním očekáváním. Výsledky vnímáme pozitivně. Erste představila relativně silné výsledky především na provozní úrovni. Provozní zisk ve čtvrtém kvartále meziročně stoupl o 4,5 % na 772 mil. EUR. Tento výsledek je nad odhady analytiků oslovených bankou, kteří v průměru očekávali hodnotu 710 mil. EUR. Na vyšší provozní zisk měl vliv především pozitivní vývoj výnosů z poplatků a provizí, které meziročně stouply o 2,4 % a dosáhly 529 mil. EUR. Naopak samotná úroková marže (1 186 mil. EUR) mírně klesla (- 3,6 %) a její vývoj tak dokládá přetrvávající prostředí nízkých úrokových sazeb a zároveň odpovídá tržnímu očekávání. K lepšímu provoznímu výsledku skupině ve 4Q zároveň pomohla kategorie ostatních výnosů (155 mil. EUR), kde vyčnívá hlavně zisk z obchodování 128 mil. EUR. Relativně pozitivně vyznívá i nákladová stránka hospodaření. Celkové provozní náklady meziročně poklesly o 2,2 % a za čtvrtý kvartál byly na úrovni 1 097 mil. EUR. Toto snížení nákladů mírně předčilo očekávání analytiků, kteří předpokládali náklady ve výši 1 110 mil. EUR. Hlavním hybatelem provozního zehřícení byly osobní náklady, které meziročně poklesly o 5 %. Jak jsme si již za poslední kvartály u bank zvykli, velkou měrou se do celkové ziskovosti banky promítla tvorba opravných položek. Náklady na riziko za poslední kvartál předchozího roku dosáhly 425 mil. EUR, což je v souladu s tržním očekáváním (429 mil. EUR). Volatilní vývoj tvorby opravných položek lze očekávat i v příštích kvartálech. Po zahrnutí všech výše uvedených položek dosáhl čistý zisk za čtvrtý kvartál 146 mil. EUR. Oproti stejnému období před rokem se jedná o 41% pokles. Čistý zisk mírně překonal odhad trhu ( 143 mil. EUR). Pro rok 2021 skupina očekává růst úvěrového portfolia v rozmezí nižších až středních jednotek procent. Tento vývoj portfolia by měl udržet stabilní úrokovou marži, a to i přes přetrvávající záporné úrokové sazby v eurozóně. Čisté výnosy z poplatků a provizí by měly růst tempem nižších jednotek procent. Celkově skupina očekává pokračující růst provozního zisku (růst provozních výnosů by měl převýšit nárůst provozních nákladů). Erste očekává, že v roce 2021 náklady na riziko nepřevýší 65 bazických bodů (pozn.: za celý rok 2020 bylo 78 b.p.). Poměr NPL na celkovém úvěrovém portfoliu by měl dosáhnout 3-4 %. Management Erste plánuje navrhnout valné hromadě (květen 2021) dividendu za rok 2020 ve výši 50 centů na akcii. S dalším 1 EUR/akcie se v rozvaze počítá k potenciální pozdější výplatě.

**Kofola 26/2** - Kofola ČeskoSlovensko oznámila, že představenstvo rozhodlo o realizaci nákupu vlastních akcií od dceřiné společnosti Radenska. Nákup až 29 126 akcií proběhne 5. března 2021 za závěrečnou cenu z předchozího obchodního dne. Dceřiná společnost Radenska drží přes 1,1 mil. akcií mateřské Kofoly (5 % celkového počtu), které nabyla v roce 2017. „Jediným účelem nákupu vlastních akcií je splnění podmínek vyplývajících z akciových opčních programů nebo jiné distribuce akcií zaměstnancům nebo členům správních, řídicích nebo dozorčích orgánů Kofoly nebo přidruženého podniku,“ uvádí Kofola.

- **Moneta Money Bank 22/2** - Společnost Tanemo a.s. ze skupiny PPF oznámila, že prodlužuje termín závaznosti Veřejného návrhu na odkoupení části akcií společnosti MONETA Money Bank do 5. března. Důvodem prodloužení má být reakce na žádosti akcionářů a správce podílových fondů v Monetě, kterým se v pandemickém období prodlužují termíny pro splnění formálních požadavků.

### Očekávané události

- 2/3 HDP za 4Q
- 3/3 Avast – výsledky hospodaření
-

## USA

Americké akcie měřeno indexem S&P 500 odepsaly 2,5 % kvůli obavám z růstu inflace a s tím spojeného prudkého nárůstu výnosů na státních dluhopisech. Výnosy rostly na krátkém i dlouhém konci výnosové křivky. Výnos na desetiletém vládním bondu se dostal na úroveň 1,5 % a v jednu chvíli atakoval 1,6 %. Vyšší výnosy mají negativní vliv především na růstové tituly. Ztrácely tak hlavně akcie z technologického sektoru a Nasdaq Composite odepsal výrazných 5 %. Velké ztráty zaznamenaly akcie společností Apple, Tesla nebo PayPal. Zmínka o zpomalování segmentu data center při konferenčním hovoru Nvidie poslala dolů akcie hlavního producenta GPU i dalších čipových firem. Zisky z předchozích období korigoval také softwarový subsektor. Kvůli příznivému vývoji vakcinace a možnému brzkému konci pandemie vyklesaly také akcie firem z oblasti diagnostických zařízení a testovacích řešení. S pokračujícím posilováním ropy se dařilo akciím těžařů.

Index	19. 2. 2021	26. 2. 2021	Změna
Dow Jones Industrial Average	31 494,32	30 932,40	561,95 (1,78 %)
S&P 500	3 906,71	3 811,15	95,56 (2,45 %)
NASDAQ Composite	13 874,46	13 192,30	682,11 (4,95 %)

### Klíčové události

- **Index předstihových ukazatelů (leden):** aktuální hodnota: 0,5 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **Spotřebitelská důvěra podle Conference Board (únor):** aktuální hodnota: 91,3 b., očekávání trhu: 90,0 b., předchozí hodnota: 89,3 b.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (20. února):** aktuální hodnota: 730 tis., očekávání trhu: 825 tis., předchozí hodnota: 861 tis.
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 3,4 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 0,5 %
- **Osobní příjem (leden):** aktuální hodnota: 10,0 %, očekávání trhu: 9,5 %, předchozí hodnota: 0,6 %

### Firemní zprávy

- **Salesforce** - Americká softwarová společnost Salesforce zveřejnila výsledky za 4. kvartál fiskálního roku 2021, ve kterých vykazuje výnosy a očištěný zisk na akcii převyšující nejvyšší očekávání. Dále oznamuje výhled na další čtvrtletí. Výnosy společnosti z předplatného a zákaznické podpory činily většinou část tržeb, vcelku 5,48 mld. USD. Meziročně se jedná o 20% navýšení a byla překonána očekávání Bloombergu na úrovni 5,35 mld. USD. Zbytek výnosů byl v hodnotě 341 mil. USD byl tvořen profesionálními službami a jinými položkami. Největší část výnosů pochází z regionu Severní a Jižní Ameriky, zhruba 4 mld. USD. Další 1,25 mld. USD přinesly výnosy z Evropy a okolo 0,5 mld. vygeneroval region Asie a Pacifiku. Salesforce se současně nachází v procesu koupě společnosti Slack Technologies, která má za účel pohánět pokračující růst výnosů (společnost cílí na růst nad 25 %). Ve výhledu na 1. kvartál fiskálního roku 2022 společnost očekává výnosy v rozmezí 5,88 až 5,89 mld. USD, dříve uváděla 5,68 mld. Konsensus Bloombergu činí 5,72 mld. USD. Dále společnost očekává očištěný zisk na akcii mezi 0,88 až 0,89 USD. Očekávání tak převyšují analytický konsensus na úrovni 0,76 USD. Salesforce také zvyšuje očekávání pro celoroční tržby za FY 2022 na 25,65 mld. USD. „Před rokem jsme v žádném případě nemohli očekávat, co se na nás chystá, což činí velmi pyšným na způsob, jakým jsme nasměrovali naši společnost k adaptování na tento pandemický svět,“ uvedl ve výsledcích CEO společnosti Marc Benioff. „Dosáhli jsme rekordního roku a kvartálu tím, že jsme inovovali více a rychleji než kdy předtím, umožnili jsme zákazníkům být úspěšní odkudkoli a stali jsme se více relevantními a strategickými než kdy dříve.“
- **Airbnb** - Společnost Airbnb reportovala výsledky za 4Q 2020. Uvedla v nich výnosy i očištěný zisk na akcii převyšující neoptimističtější očekávání. Dále zveřejnila výhled na 1Q 2021. Počet zarezervovaných nocí a zážitků činil za 4Q 46,3 mil., oproti minulému roku se jedná o 39% pokles. Očištěná hrubá provozní ztráta se nachází na hodnotě 21 mil. USD, přičemž odhady Bloombergu očekávaly několikanásobně vyšší ztrátu na úrovni 128,3 mil. USD (neoptimističtější odhad činila ztráta 34 mil. USD). Velká část čisté ztráty pramení dle výsledků z poplatků spojených se vstupem společnosti na burzu, včetně kompenzačních nákladů spojených s akciemi v hodnotě 2,8 mld. USD. Hrubá hodnota rezervací meziročně poklesla o 31 % na 5,9 mld. USD. V 1. kvartálu roku 2021 společnost očekává počet zarezervovaných nocí a zážitků výše než za 1Q 2020, ale níže než v roce 2019, tedy v době před pandemií. Stejná očekávání vyjádřila i pro hrubou hodnotu rezervací. Pro zbytek roku společnost výhled neposkytla z důvodu omezené předvídatelnosti růstu s ohledem na obtížné posuzování účinnosti vakcín a dopadů na cestování. Airbnb dále plánuje v roce 2021 zlepšit variabilní náklady zvýšením efektivnosti marketingu a úzce zpravovat fixní náklady.
- **Nvidia** - Americký technologický výrobce NVIDIA reportoval své výsledky za uplynulý kvartál, ve kterém si připsuje vyšší dvouciferný meziroční nárůst výnosů. Krom mimofádných výsledků v oblasti herního průmyslu a

## USA

designu zaznamenala společnost také pokrok v automobilovém segmentu, ve kterém navrhuje technologie autonomního řízení například pro Mercedes a čínskou automobilku NIO. V roce 2021 dosáhly výnosy společnosti rekordních 16,68 mld. USD a meziročně tak vzrostly o 53 %. Očištěný zisk na akcii činil za uplynulý rok 6,9 USD a od posledního roku vzrostl rovněž o 53 %. Poptávka po grafických kartách GeForce RTX 30 Series je podle hodnocení výkonného ředitele Huanga obrovská. Kartám RTX se začalo dostávat upgradu, protože si hráči her čím dál více oblubují metody 3D renderování ray tracing, DLSS a AI. Výnosy herní divize ve 4Q dosáhly 2,5 mld. USD při tržním konsensu 2,39 mld. USD a meziročně se zvýšily o 67 %. Roční výnosy ze segmentu hraní činily 7,76 mld. USD a oproti loňskému roku vzrostly o 41 %. Kvartální výnosy z provozování cloudových služeb činily 1,9 mld. USD při očekávání 1,88 mld. USD a meziročně vzrostly o 97 %. Během celého roku si společnost připsala výnosy z daného segmentu ve výši 6,7 mld. USD a oproti přechozímu roku vzrostly o 124 %. Ve 4Q vzrostly výnosy z titulu profesionální vizualizace o 30 % na 307 mil. USD při tržním konsensu 256,1 mil. USD, činnosti spojené s automobilovým vývojem přinesly společnosti výnosy 145 mil. USD při průměrném odhadu 141,9 mil. USD a meziročně vzrostly o 11 %. NVIDIA vyplatila čtvrtletní dividendy v celkové hodnotě 99 mil. USD, za celý fiskální rok pak vrátila akcionářům 395 mil. USD. Další dividendu vyplatí společnost vyplatí 31. března ve výši 0,16 USD za akcii všem akcionářům, kteří budou vlastnit akcii k 10. březnu 2021.

### Výsledky firem

- 2/3 Autozone, HPE
- 3/3 Brown-Forman, Dollar Tree
- 4/3 Broadcom, Costco

### Očekávané události

- 1/3 Výrobní ISM
- 3/3 ISM ve službách, ADP report
- 4/3 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, podnikové objednávky
- 5/3 NFP report, míra nezaměstnanosti

## Německo

Evropské indexy ztrácely kvůli inflačním obavám podobně jako zámoří. Vyšší inflace by mohla způsobit dřívější odstraňování monetárních stimulů. Zástupci ECB se však již začali vyjadřovat, že pokud by výnosy dále rostly, zřejmě by musela ECB zasáhnout a navýšit nákupy státních dluhopisů, aby nedošlo k nadměrnému utahování měnových podmínek. Ekonomické oživení v Evropě bude zřejmě o něco pomalejší, protože průběh očkování je zatím problematický, když se Unie bohužel potýká s nedostatkem vakcín. Z německých akcií se dařilo zástupcům finančního sektoru Deutsche Bank, Allianz a Munich Re. Solidní výkonnost měly také akcie průmyslových firem jako Covestro nebo Volkswagen. S výraznými ztrátami končily týden akcie Deliver Hero a Bayer.

Index	19. 2. 2021	26. 2. 2021	Změna
DAX 30	13 993,23	13 786,29	206,94 (1,48 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Index IFO očekávání (únor):** aktuální hodnota: 94,2 b., očekávání trhu: 91,7 b., předchozí hodnota: 91,1 b.
- **Spotřebitelská důvěra GfK (březen):** aktuální hodnota: -12,9 b., očekávání trhu: -14,0 b., předchozí hodnota: -15,6 b. / revize: -15,5 b.

#### EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (únor):** aktuální hodnota: 93,4, očekávání trhu: 92,0, předchozí hodnota: 91,5

### Firemní zprávy

- **Munich Re** – Německá zajišťovna Munich Re zveřejnila své výsledky hospodaření za celý rok, ve kterých uvedla meziroční pokles provozního zisku o 42 %, který však překonal průměrný analytický odhad. Společnost oznámila dividendu, která zůstává meziročně na stejné úrovni. Kombinovaný poměr činí 105,6 %, trh očekával 106 %. Společnost v roce 2021 očekává zisk ve výši 2,8 mld. EUR a dopady z globální zdravotní pandemie v menším měřítku, než v roce 2020. Kombinovaný poměr společnost očekává ve výši 96 %, zatímco tržní konsensus činil 96,5 %.
- **Deutsche Bank** - Přední německá banka Deutsche Bank již minulý rok oznámila, že do roku 2022 propustí přes 2 tis. zaměstnanců. Nyní hodlá eliminovat až 450 pracovních míst v jedné ze svých maloobchodních sítí. Záležitost je stále v jednání, a tak podle zdroje, který si nepřál být identifikován, ještě není přesně rozhodnuto o přesném počtu propuštěných.
- **Bayer** - Bayer reportoval výsledky hospodaření za 4Q a celý rok 2020. Na úrovni tržeb, očištěného zisku na akcii, volného cash flow i čistého finančního dluhu splnila společnost vytyčené cíle z výhledu. Tržby za celý rok meziročně poklesly o 5 % na 41,4 mld. EUR. Společnost vykázala očištěný hrubý provozní zisk EBITDA ve výši 11,46 mld. EUR, téměř beze změny proti minulému roku.

### Výsledky firem

- 4/3 Merck, Henkel, Vonovia

### Očekávané události - Německo

- 1/3 CPI
- 2/3 Míra nezaměstnanosti, maloobchodní tržby
- 5/3 Podnikové objednávky

### Očekávané události – Eurozóna

- 2/3 CPI
- 4/3 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 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)