

### Česká republika

Pražská burza má za sebou druhý týden v řadě se ztrátou ve dvouciferných číslech. Pod tlakem byly domácí akcie především v úvodu týdne, dílčí protipohyb přinesl až závěr týdne. Na týdenní bázi index oslabil o 10,46 %. Sentiment na globálních trzích nadále zůstává pod tlakem očekávání výrazných ekonomických dopadů spojených s aktuální pandemií koronaviru. Ztráty na domácím trhu byly v tomto týdnu patrné především u bankovních titulů. ČNB tak jako centrální banky všude po světě sáhla ke snížení úrokových sazeb. V rámci série dalších opatření doporučila bankám zdržet se výplaty dividend a zdržet zisky z loňského roku do doby, než se situace uklidní. Moneta vzápětí oznámila, že představenstvo rozhodlo o pozastavení dividendové politiky. Kurz akcií Moneta se propadnul o dramatických 27 %. Ztrátu na úrovni 20 % si připsaly rovněž Komerční banka a Erste Group. Proti trhu se naopak vyvíjely akcie energetické firmy ČEZ. V pondělí byl sice titul ještě pod tlakem, ale úterní velmi dobré výsledky dodaly titulu silnější půdu pod nohama. Překonané cíle za loňský rok a dobrý výhled pro rok letošní investoři postupně ocenili růstem na týdenní bázi o 5,5 %. Velmi dobré hospodaření za loňský rok představila i pojišťovna VIG, kde je však nejistota s dopady pro letošní rok podstatně vyšší. Titul oslabil o 6,5 %. V kladných číslech dokázal zavřít i Avast, který částečně korigoval své propady v závěru týdne. Kurz posílil o 2 %. Výrazné pohyby byly k vidění i u mediální společnosti CETV. Kurz se propadnul na našem trhu k hranici 50 Kč, když následoval dramatický pokles na trhu v USA. Přestože relevantní informace nejsou k dispozici, část investorů pravděpodobně spekuluje, že za současné situace může dojít ke zrušení či změně podmínek ohledně převzetí ze strany finanční skupiny PPF. Titul část ztrát v závěru týdne umazal, přesto končil slabší o téměř 30 %.

Index	13. 3. 2020	20. 3. 2020	Změna
PX	825,15	738,80	86,35 (-10,46 %)

#### Klíčové události

- Bankovní rada České národní banky na mimořádném měnovém zasedání jednomyslně rozhodla o snížení hlavní měnově-politické úrokové sazby v podobě 2T repo o 50 bazických bodů na 1,75 %. Bankovní rada současně vyjadřuje připravenost úrokové sazby nadále snižovat, bude-li to třeba. Bankovní rada kromě změny úrokových sazeb přijala další stabilizační opatření související se šířením onemocnění COVID 19. *Bankovní rada ČNB také revidovala své dřívější rozhodnutí z května 2019 zvýšit od 1. července 2020 proticyklickou kapitálovou rezervu pro expozice umístěné v České republice na 2 %. Toto rozhodnutí znamená, že banky budou i nadále udržovat nyní platnou sazbu této rezervy na úrovni 1,75 %. ČNB v současné situaci očekává, že se banky vzhledem k vysoké nejistotě ohledně dalšího ekonomického vývoje s okamžitou platností zdrží do doby odeznění akutních či dlouhodobějších důsledků epidemie nového koronaviru jakékoli výplaty dividend či jiných kroků, které by mohly ohrozit odolnost jednotlivých bank.*
- Index výrobních cen (m-m)** (únor): aktuální hodnota: -0,7 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: 1,3 %
- Index výrobních cen (y-y)** (únor): aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 2,4

#### Firemní zprávy

- ČEZ 17/3** - ČEZ představil dobré výsledky hospodaření za 4Q 2019, které překonaly na úrovni provozního zisku EBITDA, resp. očištěného čistého zisku jak naše odhady, tak očekávání trhu. Konkrétně, EBITDA meziročně vzrostla o slušných 43 % na 15,5 mld. Kč, přičemž nad očekávání dobře se vyvíjel příspěvek segmentu tradiční energetika, když vyšší prodejní ceny silové elektřiny a obchodování s komoditami dohromady přispěly 3,5 mld. Kč, zatímco náš odhad se pohyboval kolem 2,5 mld. Kč. Tradingu s komoditami se tedy loni dařilo, celkově ČEZ za rok 2019 navýšil zisk z této činnosti z předloňských 3 mld. Kč na 4,9 mld. Kč. Naše odhady překonal o 0,5 mld. Kč rovněž tuzemský segment prodeje, kde byl ČEZ disciplinovaný na straně stálých provozních nákladů a také se příznivě projevil nižší opravné položky k pohledávkám. V období negativního tlaku na hrubé marže plynoucího z vyšších nákupních cen silové elektřiny považujeme provozní výsledek tuzemského segmentu prodeje ve výši 1,4 mld. Kč (nárůst z předloňských 1,1 mld. Kč) za dobrý počín a je to vedle výše zmíněné tradiční energetiky jeden z hlavních vlivů, jenž přispěl k lepším než očekávaným výsledkům za 4Q 2019. Velmi solidně se vyvíjely také zahraniční ESCO aktivity v Německu, Polsku či na Slovensku. Projevuje se tak organický

## Česká republika

i akviziční růst v tomto novém rozvíjejícím se segmentu podnikání a jen to dokresluje celkovou loňskou provozní ziskovost ESCO služeb ve výši 1,4 mld. Kč, což překonalo naši prognózu 1,1 mld. Kč. Dobrá provozní úroveň hospodaření se pak projevila i do očištěného čistého zisku, jenž za 4Q 2019 činil 4,1 mld. Kč a předčil naši predikci posazenou na hladinu 3,1 mld. Kč. Celkově tak ČEZ za rok 2019 navýšil EBITDA zisk o 21 % na 60,2 mld. Kč, čímž překonal svoji predikci, která byla v listopadu upřesněna na 58 mld. Kč. Celkový loňský očištěný čistý zisk pak dosáhl úrovně 18,9 mld. Kč, což je meziročně více o 44 % a překonává to listopadovou predikci ČEZu posazenou do intervalu 17 – 18 mld. Kč. Tento vykázaný čistý zisk indikuje velmi slušnou letošní dividendu. Pokud by ČEZ uplatnil loňský téměř 100% výplatní poměr, pak by to značilo dividendu 35 Kč na akcii, což by znamenalo vzhledem k současné nízké ceně akcie ČEZu velmi atraktivní téměř 10% dividendový výnos. Naše predikce letošní dividendy ve výši 32 Kč se tak v kontextu dnešních výsledků hospodaření jeví jako reálná a navíc může být překonána. ČEZ dále zveřejnil prognózu na letošní rok. Výhled EBITDA, resp. očištěného čistého zisku je posazen do rozmezí 63 – 65 mld. Kč, resp. 21 – 23 mld. Kč. Na horní hraně stanoveného rozpětí je tak v souladu s naším očekáváním.

- **O2 16/3** - Telekomunikační společnost O2 oznámila svolání valné hromady na 16. dubna tohoto roku. „V souvislosti se silící epidemií koronaviru celou situaci i veškerá opatření vlády a dalších správních orgánů sledujeme. S ohledem na rychle se měnící vývoj je předčasné činit jakékoli závěry ve vztahu k valné hromadě“ uvádí společnost v prohlášení.
- **Kofola 16/ 3** - Další zpřísnění opatření proti šíření koronaviru přijaté o víkendu českou a slovenskou vládou rozšíří negativní dopady do hospodaření nápojářské firmy Kofola. Jedná se o desetidenní uzavření tuzemských restaurací a obchodních center, obdobné kroky (na dva týdny) pak byly učiněny i na Slovensku. Česká vláda tímto navázala na vyhlášení třicetidenního nouzového stavu z konce minulého týdne. Nelze předvídat, zda v budoucích dnech či týdnech nedojde k dalšímu prodloužení nouzového stavu, resp. restriktivních opatření a zda nedojde k obdobným tvrdým zásahům i ve Slovinsku a Chorvatsku, kde Kofola rovněž působí, nicméně v tuto chvíli odhadujeme negativní dopad do letošních tržeb kolem 100 mil. Kč a nepříznivý vliv do EBITDA v řádu nižších desítek milionů korun. Pokud by tedy výše zmíněná karanténní opatření neměla být dále výrazněji prodlužována, pak se stále domníváme, že by to nemělo mít v kontextu celkového byznysu Kofoly (maloobchodní segment nadále funguje) dramatický dopad do celkového hospodaření. Očekáváme, že management Kofoly se blíže k dané situaci vyjádří na konferenčním hovoru, jenž by se měl konat 26. března po vyhlášení výsledků hospodaření za 4Q 2019, resp. celý loňský rok. Samotná čísla za poslední loňský kvartál by měly být slušná, předpokládáme cca 13% meziroční růst EBITDA na 226 mil. Kč, což by znamenalo celoroční provozní ziskovost ve výši 1085 mil. Kč a naplnění výhledu stanoveného na počátku roku 2019, resp. managementem potvrzeného v listopadu při výsledcích za 3Q 2019.
- **Moneta Money Group 17/3** - Moneta Money Bank se kvůli nepředvídatelné situaci způsobené pandemií koronaviru rozhodla pozastavit výplatu dividendy. „Představenstvo se rozhodlo pozastavit dividendovou politiku Banky a zadržet čistý zisk za rok 2019. Důvodem pro toto rozhodnutí je vysoce nepředvídatelná situace způsobená pandemií koronaviru a její dopad na českou ekonomiku. Představenstvo považuje za obezřetné zadržet čistý zisk za rok 2019 a tím dále posílit kapitálovou pozici Banky, dokud dopad a důsledky této zdravotně bezpečnostní situace nebude možné lépe vyhodnotit,“ uvádí Moneta v prohlášení. „Představenstvo doufá, že vývoj ekonomické situace a výsledky Banky umožní v dohledné budoucnosti odvolat rozhodnutí o pozastavení dividendové politiky. Mezitím se Banka zaměří na přehodnocení svých strategických cílů a bude se snažit o minimalizaci negativního dopadu současné dynamicky se vyvíjející situace,“ dodává Moneta.
- **Stock Spirits 18/3** - Generální ředitel společnosti Stock Spirits Mirek Stachowicz uplatnil opce na nákup 416 667 akcií firmy, tedy zhruba 0,21 % z celkového počtu. Počet držených kusů akcií ze strany Stachowicze vzrostl o 351 369 kusů. Zbývající akcie nakoupené v rámci využití opcí byly prodány, a to za 1,34 GBP za kus (cca 40 Kč). Pokryly tudíž náklady spojené s uplatněním opcí včetně daní
- **Vienna Insurance Group – 17/3** - Rakouská pojišťovací skupina Vienna Insurance Group dnes ráno představila předběžné výsledky za rok 2019 a návrh dividendy. Hrubé předepsané pojistné vzrostlo o 7,7 % a poprvé přesáhlo 10 mld. EUR. Zisk před zdaněním vzrostl o 7,4 % na 521,6 mil. EUR, přesáhnul tak indikované rozmezí 500-520 mil. EUR. K růstu přispěl zlepšený ukazatel ziskovosti pojišťoven combined ratio, který se meziročně zlepšil o 0,6 procentního bodu na 95,4 %, a výrazně vyšší příspěvek Rakouska a Polska. Ze zisku naopak ubral meziročně o 2,6 % nižší finanční výsledek ve výši 1,01 mld. EUR, kvůli změně konsolidace bytových společností a odpisu goodwillu v Rumunsku ve výši 108,8 mil. EUR, s jehož výjimkou skupina ve všech zemích dosáhla zisku. Rumunsko je jediná země s combined ratio nad úroveň 100 % (konkrétně 100,9 %, meziročně o 6,7 p. b. lepší). Čistý zisk na akcii vzrostl o 27 % na 2,59 EUR. Během 4. kvartálu roku 2019 hrubé předepsané pojistné vzrostlo o 10,8 % na 2,548 mld. EUR, ukazatel combined ratio se zlepšil o 3 p. b. na 92,3 % a zisk před zdaněním vzrostl o 9,2 % na 145,4 mil. EUR. Díky velmi dobrým výsledkům se představenstvo rozhodlo navýšit dividendu z 1 EUR na 1,15 EUR.
- **Bankovní tituly 19/3** - V návaznosti na mimořádně nepředvídatelnou situaci způsobenou pandemií koronaviru a jejího dopadu na ekonomickou aktivitu v globálním měřítku Fio banka přistoupila ke stažení aktuálních investičních doporučení (včetně fundamentálních analýz, na jejichž základě jsme tato doporučení vydali) a cílových cen pro bankovní tituly zastoupené na BCPP (Erste Group, Komerční banka, MONETA Money Bank).

### Očekávané události

- 24/3 Philip Morris – pozvánka na valnou hromadu, výsledky hospodaření
- 25/3 Kofola – výsledky hospodaření
- 26/3 ČNB – rozhodování o úrokových sazbách

## USA

Globální pandemie narůstá a chaotický vývoj finančních tržích pokračoval dál. Americké akciové indexy odepsaly 15 %. Zastavení ekonomické aktivity bude mít obrovský vliv na nezaměstnanost a HDP. Budeme svědky hluboké recese napříč světovou ekonomikou. Vlády a centrální banky postupně představují opatření, aby se podařilo tuto dobu překlenout a ekonomika se vrátila po pandemii co nejrychleji do normálu. Pandemie se nyní rozjíždí ve Velké Británii a Spojených státech. Na trzích zřejmě bude nadále panovat extrémní volatilita.

Index	13. 3. 2020	20. 3. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	23 185,62	19 173,98	-4 011,64 (-17,30 %)
S&P 500	2 711,02	2 304,92	-406,10 (-14,98 %)
NASDAQ Composite	7 847,875	6879,518	-995,357 (-12,64 %)

### Klíčové události

- **Fed** v neděli oznámil rozsáhlou paletu opatření v reakci na efekty šíření onemocnění COVID 19. Měnově-politické úrokové sazby klesají na nulovou úroveň; centrální banka dále oznamuje nákupy aktiv, snížení nákladů na swapové linky a otevření nové, skokové snížení sazeb úvěrové facility pro komerční banky či pokles povinných minimálních rezerv na nulu.
- **Americká vláda** zvažuje zaslání šeků Američanům, aby měli dostatek hotovosti v průběhu koronavirové krize, a odložení daňové povinnosti pro fyzické i právnické osoby.
- **Cena ropy se blíží 20 USD** a padá na sedmnáctiletá minima
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (14. března) vzrostly na 281 tis.**

### Firemní zprávy

- **Bank of America 20/3** - Největší banka USA co se výše bilance týče, dnes informovala, že rozšiřuje podporu pro klienty z řad spotřebitelů a malých firem, jež zažívají těžké chvíle z titulu dopadů šíření onemocnění COVID 19. V rámci tohoto rozšíření banka také oznámila, že umožní klientům pozastavit, resp. odložit splátky hypoték. Dlužníci mohou v období epidemie požádat o pozastavení splácení úvěrů, přičemž nezaplacené splátky se posléze přičtou k půjčce po jejím skončení. Jednoduše řečeno, jedná se o odložení plateb, nikoliv jejich zrušení. Banka zároveň oznamuje, že žádosti budou vyhodnocovány jednotlivě případ od případu (case-by-case) a budou moci být prodlužovány s měsíční frekvencí. Bank of America je první bankou v USA, která k takovému kroku přistupuje.

### Výsledky firem

- 24/3 Nike, IHS Markit
- 25/3 Micron

### Očekávané události

- 23/3 Chicago Fed index
- 24/3 PMI
- 26/3 Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti
- 27/3 Osobní příjmy a výdaje

## Německo

Globální pandemie narůstá a chaotický vývoj finančních tržích pokračoval dál. Evropské akciové indexy odepsaly okolo 3 %, když vzhledem k vývoji na tržích větší ztráty zaznamenaly v týdnu předešlém. Zastavení ekonomické aktivity bude mít obrovský vliv na nezaměstnanost a HDP. Budeme svědky hluboké recese napříč světovou ekonomikou. Vlády a centrální banky postupně představují opatření, aby se podařilo tuto dobu překlenout a ekonomika se vrátila po pandemii co nejrychleji do normálu. Pozitivní zprávou byl pokles nových nakažených v Itálii a dalších evropských zemích o víkendu, což by znamenalo, že pandemická křivka se zde začíná zplošťovat.

Index	13. 3. 2020	20. 3. 2020	Změna
DAX 30	9 232,08	8 928,95	-303,13 (-3,28 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Německá vláda** by měla na svém pondělním zasedání schválit rozpočtové výdaje v objemu 150 miliard euro. Tamější vláda zároveň pracuje na fondu v objemu 500 miliard euro, jež bude použit na nákup akcií těch nejpostiženějších německých společností.

#### EUROZÓNA

- **Francouzská vláda** je připravena použít všechny prostředky na podporu velkých společností včetně znárodnění, pokud bude potřeba, řekl ministr financí.
- **ECB** oznámila program nákupu korporátních dluhopisů v objemu 750 miliard EUR

#### Firemní zprávy

- **Automotive** – Automobilky pokračují v zavírání výrobních hal. Fiat zavřel většinu výroby v Evropě, Volkswagen přestává vyrábět v Bratislavě. Akcie první zmiňované společnosti se propadají o zhruba 20 %, německý koncern odepisuje přes 10 %. Další automobilky v reakci na šíření onemocnění COVID 19 přistupují k zavírání továren v rizikových zemích. Americko-italská automobilka Fiat Chrysler oznámila zastavení výroby ve většině evropských závodů, a to do 27. března. Konkrétně se tak zavře šest hal v Itálii, jedna v Polsku a jedna v Srbsku. Německá automobilka Volkswagen dnes zastavila výrobu v bratislavské továrně. Již v minulých dnech zavíraly fabriky ve Španělsku či Itálii automobilky Ford a Lamborghini (spadá pod skupinu Volkswagen).
- **Deutsche Bank 20/3** – Deutsche Bank dnes zveřejnila varování týkající se dopadů šíření COVID 19 na její hospodaření. Společnost v prohlášení uvádí, že šířením viru může být „významně zasažena.“ Jedná se o první informaci, kterou k tématu šířícího se koronaviru a dopadů na výsledky banka zveřejnila. Detailnější informace prozatím nesdělila.

#### Výsledky firem

- 25/3 E.ON

#### Očekávané události - Německo

- 24/3 PMI
- 25/3 IFO index

#### Očekávané události – Eurozóna

- 24/3 PMI

## 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 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 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 Kříkava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (analytik), Miloslav Blín (analytik), Tomáš Novák (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)