

#### Česká republika

Pražská burza má za sebou z pohledu volatility relativně poklidnější týden a index PX se částečně stabilizoval. Na týdenní bázi oslabil o 0,83 %, při zohlednění čisté dividendy u akcií O2 by příslušný index PX TR net oslabil o 0,55 %. Vedení telekomunikační společnosti oznámilo, že dividendy ve výši 17 Kč bude vyplacena i v případě zrušení valné hromady a to formou zálohy, takže se titul podle původních předpokladů obchodoval v závěru týdne již bez tohoto nároku. Prostředky z emisního ážia ve výši 4 Kč musí být schváleny valnou hromadou, takže u této části bude záležet, zda se valná hromada uskuteční. Kurz oslabil o 5,45 % na 208 Kč. Po víkendovém oznámení záměru na odklad splátek bankovních úvěrů byl pozorně sledován právě bankovní sektor. Původní představa ministryně financí byla na základě konzultací s bankami a evropskou bankovní autoritou podstatně upravena a nebude pro sektor tak dramaticky negativní. Zásah do úrokových sazeb se nebude konat a právnické osoby budou mít odloženy pouze splátky jistit. Komerční banka se dokázala udržet hranice 500 Kč (+0,2 %), Moneta ztratila dalších 3,5 %. Nejhorší z bankovního sektoru dopadla Erste Group, která se dostala na nová lokální minima. Vedení Erste stejně jako ostatních bank stáhlo letošní výhled a blíže ho bude specifikovat při kvartálních výsledcích na konci dubna. Kurz oslabil o 14,2 %. Stabiltější výkonností se mohly pochlubit akcie ČEZu, které posílily o necelá 2 %. Nejvýraznější zisk si připsal Avast (8,6 %), když profil společnosti s prodeji přes online prostředí je v aktuálních podmínkách podstatnou výhodou. Kurz mediální společnosti CETV (-10,5 %) se nadále pohybuje hluboko pod cenou převzetí a trh zohledňuje možnost nedokončení celé transakce.

Index	27. 3. 2020	3. 4. 2020	Změna
PX	781,23	774,34	-6,51 (-0,83 %)

#### Klíčové události

- Vláda schválila návrh Ministerstva financí na vyhlášení moratoria na splácení úvěrů a hypoték, nyní čeká na schválení na půdě Poslanecké sněmovny. Jestliže zákon projde Parlamentem, tak bude umožněno dlužníkům nejen mezi fyzickými osobami ale i firmami, aby své věřitele požádali o odložení splátek o 3 nebo 6 měsíců s odůvodněním kvůli negativnímu ekonomickému dopadu pandemie koronaviru. Využití možnosti odkladu splátek nepovede k zápisu dlužníka do registrů a délka splácení úvěru se adekvátně prodlouží. Oproti původním předpokladům se nebude měnit úroková sazba a v případě podnikatelských úvěrů dojde k odkladu pouze splátky jistiny, úrok bude hrazen nadále.
- Do sektorových účtů za 4. čtvrtletí 2019 byly zapracovány i nové údaje za sektor vládních institucí, což vedlo ke zpřesnění odhadu temp růstu hrubého domácího produktu (HDP). HDP vzrostl ve 4. čtvrtletí meziročně o 2,0 % a ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,5 %, " uvádí Český statistický úřad. Podle dřívějších dat HDP vzrostl o 1,8 % meziročně a 0,3 % mezikvartálně. HDP v roce 2019 vzrostl o 2,5 % .

#### Firemní zprávy

- ČEZ 1/4** - ČEZ prodlužuje odstávku na třetím dukovanském bloku o měsíc. Informoval o tom mluvčí elektrárny Jiří Bezděk. Měsíční neplánované prodloužení odstávky jaderného bloku je obecně negativní zprávou. Nepříznivý dopad je alespoň limitován skutečností, že se jedná o dukovanský blok. Ztráty jsou tak o polovinu nižší, než kdyby se jednalo o temelínský blok, který má dvojnásobnou kapacitu. Zhruba měsíční prodleva podle našich odhadů přinese výpadek do produkce kolem 300 GWh s možným nepříznivým dopadem do EBITDA v blízkosti 0,3 mld. Kč.
- Erste Group 30/3** - V návaznosti na výrazné zhoršení makroekonomického výhledu vyzvala Evropská centrální banka v pátek večer komerční banky v eurozóně (Erste Group), aby se zdržely výplaty dividend i zpětných odkupů akcií. Evropská centrální banka uvedla, že banky by se měly zdržet výplaty dividend nejen za finanční rok 2019, ale i rok 2020 minimálně do října letošního roku. Stejně tak by měly odložit další možné formy návratu kapitálu akcionářům. Rakouská bankovní skupina Erste Group v návaznosti na výzvu domácího regulátora již dříve oznámila, že reviduje dřívější návrh pro výplatu dividendy za rok 2019 ve výši 1,5 EUR na akcii. V tuto

## Česká republika

chvíli to dle nás znamená, že Erste Group za rok 2019 nevyplatí žádnou dividendu. V návaznosti na vývoj současné mimořádné situace okolo pandemie koronaviru může být v ohrožení dokonce i dividendy za rok 2020.

- **Erste Group 2/4** - Erste Group oznámila, že reviduje svůj výhled hospodaření pro letošní rok. Dosavadní hospodářský výhled banky pro rok 2020 komunikovaný v rámci investorského dne (listopad 2019) počítal s návratností vlastního kapitálu (ROTE) na úrovni min. 10 %. Toto rozhodnutí učinilo vedení banky v návaznosti na výrazné zhoršení makroekonomického výhledu a některá vládní opatření (úvěrové moratorium) na trzích Erste, které mohou mít negativní dopad na hospodaření banky. Útlum ekonomické aktivity v důsledku pandemie koronaviru se negativně promítne na obchodních objemech banky, stejně jako vývoji provozních výnosů. Rovněž rizikové náklady banky zaznamenají zhoršení ze současných velmi příznivých hodnot. Banka by měla zveřejnit aktualizovaný výhled hospodaření pro letošní rok v rámci prezentace výsledků za Q1/2020 30. dubna 2020.
- **Erste Group 2/4** – Investiční banka JP Morgan potvrdila doporučení pro Erste Group na stupni „overweight“. Cílová cena byla snížena z 31 EUR na 22,50 EUR.
- **Kofola 1/4** – Kofola ČeskoSlovensko a.s. informuje, že pan Pavel Jakubík, člen představenstva Společnosti, požádal dozorčí radu Společnosti o odvolání z funkce člena představenstva Společnosti. Dozorčí rada mu vyhověla a funkce člena představenstva Společnosti pana Pavla Jakubíka zanikne k 1. dubnu 2020. Dozorčí rada pak s účinností od 1. dubna 2020 zvolila novým členem představenstva pana Martina Piskláka,“ uvádí Kofola. Zpráva neuvádí, zda Jakubík také opouští pozici finančního ředitele.
- **Moneta 30/3** - Moneta se rozhodla revidovat střednědobý výhled, který zveřejnila 6. února 2020, jak pro skupinu MONETA na samostatném základě, tak pro skupinu MONETA při zahrnutí společností Wüstenrot hypoteční banka a.s. a Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. Představenstvo banky nyní přehodnocuje předpoklady pro aktualizaci tržního výhledu s ohledem na nové ekonomické podmínky vyvolané propuknutím koronaviru. Očekávané zpomalení ekonomiky bude mít negativní vliv na úvěrovou aktivitu i celkové obchodní výsledky. Slabší tuzemská ekonomická aktivita se promítne do nižších provozních výnosů vlivem nižšího čistého úrokového výnosu a čistého výnosu z poplatků a provizí. Rovněž nedávné snížení úrokových sazeb se negativně promítne do nižších provozních výnosů, než banka očekávala na začátku roku. Zhoršení makroekonomického výhledu s následným dopadem na rizikový profil úvěrového portfolia si vyžádá vyšší tvorbu opravných položek a rezerv k úvěrům. Moneta zároveň přehodnotí některé své investiční plány a provozní výdaje pro letošní rok, aby zmírnila dopad současné situace. Aktualizovaný výhled pro rok 2020 zveřejní banka nejpozději 5. května 2020 při uveřejnění finančních výsledků za 1Q/2020.
- **Moneta 31/3** Moneta Money Bank v pátek zveřejnila pozvánku na valnou hromadu 24. dubna 2020, ve které akcionáře vybízí ke korespondenční účasti. Rozhodným dnem k účasti na valné hromadě je 21. duben 2020.
- **Moneta 1/4** - Moneta Money Bank po uzavření trhu oznámila dokončení koupě společností Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. a Wüstenrot hypoteční banka a.s. Moneta za česká aktiva Wüstenrotu zaplatila 175 mil. EUR, v přepočtu 4,484 mld. Kč. Transakci financovala z přebytečného kapitálu a likvidních zdrojů.
- **O2 31/3** - Telekomunikační společnost O2 Czech Republic vyplatí zálohu na dividendu ve výši 17 Kč, pokud se kvůli koronaviru neuskuteční valná hromada svolaná na 16. dubna 2020. Pro vyplacení 4 Kč z emisního ážia nelze použít obdobný postup a pokud se nebude konat valná hromada, částka bude vyplacena později na základě rozhodnutí následně svolané valné hromady.
- **Vienna Insurance Group 31/3** - Pojišťovací skupina VIG oznámila odložení valné hromady, která se původně měla konat 15. května 2020, na neurčito kvůli koronaviru.

### Očekávané události

- 6/4 Průmyslová výroba
- 7/4 Maloobchodní tržby

## USA

Volatilita na finančních trzích se díky opatřením vlád a centrálních bank zklidnila. Index strachu VIX klesl pod 50. bodů. Akciové indexy oproti konci předešlého týdne stagnovaly. Vliv omezení ekonomické aktivity se projevil na dalších datech. Přibýlo dalších šest milionů nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Za poslední dva týdny tak přibýlo přes deset milionů lidí, kteří se ocitli bez práce a míra nezaměstnanosti tak výrazně naroste. Propad zaznamenaly všechny indexy ekonomické aktivity. Jednotlivé země postupně prodlužují opatření pro omezení sociálního kontaktu mezi lidmi. Ropa v závěru týdne skokově posílila po vyjádření o možném omezení produkce. Americké akcie končily první kvartál níže o 20 %. Jedná se o největší ztrátu v jednom čtvrtletí od roku 2008.

Index	27. 3. 2020	3. 4. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	21 636,78	21 052,53	-584,25 (-2,70 %)
S&P 500	2 541,47	2 488,65	-52,82 (-2,08 %)
NASDAQ Composite	7 502,377	7 373,08	-129,294 (-1,72 %)

### Klíčové události

- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (28. března):** aktuální hodnota: 6 648 tis., očekávání trhu: 3500 tis., předchozí hodnota: 3283 tis.
- **Index propuštěných zaměstnanců Challenger (y-y) (březen):** aktuální hodnota: 266,9 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -26.3%
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (březen):** aktuální hodnota: -701 tis., očekávání trhu: -100 tis., předchozí hodnota: 273 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (březen):** aktuální hodnota: 4,4 %, očekávání trhu: 3,8 %, předchozí hodnota: 3,5 %

### Firemní zprávy

- **Apple 3/4** - Technologická společnost Apple dnes oznámila, že hodlá ponechat své kamenné prodejny uzavřené až do začátku května jako prevenci proti šíření koronaviru. V USA není výslovně zakázáno, aby kamenné prodejny byly uzavřeny, nicméně některé lokální autority to společně s federací doporučují. Apple svá prodejní místa uzavřel od 15. března všude mimo Čínu. Podle informací viceprezidenta společnosti se budou prodejny otevírat postupně podle podmínek v jednotlivých státech, vládních nařízeních a doporučení expertů ze zdravotnictví.
- **Tesla 3/4** - Společnost Tesla včera ve večerních hodinách prohlásila, že se její dodávky vozů s elektrickým pohonem zvedly o 40 % v meziročním srovnání. Nicméně neuvedla ani slovo o tom, jak dopadla na její výrobu probíhající pandemie koronaviru SARS-CoV-2. Tesla tak nadále operuje s cílem 36% navýšení produkce, resp. dodávek, svých elektromobilů o 36 % oproti loňskému roku. Investoři a analytici však volají po tom, aby společnost zveřejnila detaily zasažení nastalou krizí. Pochybnosti se totiž vznášejí nad schopností splnit tento cíl, když továrna ve Fremontu je dočasně uzavřena kvůli nařízení státu Kalifornie.
- **RH 31/3** - Nábytkářská společnost RH ve 4Q dosáhla meziročně o 0,9 % nižší výnosy a o 27 % vyšší očištěný zisk na akcii. Analytici očekávali tržby 708,69 mil. USD a zisk na akcii ve výši 3,59 USD, uvádí web Seeking Alpha. „Fiskální rok 2019 byl vynikajícím obdobím pro tým RH. Dosáhli jsme rekordních výsledků napříč všemi klíčovými metrikami, pokračovali v budování značky a odlišování oproti odvětví. Očištěné výnosy meziročně ve výši 2,647 mld. USD meziročně vzrostly o 5,4 %, očištěná provozní marže dosáhla 14,3 %, nejlepších v odvětví, a očištěný zředitelný zisk na akcii vzrostl o 49 % na 11,66 USD. V roce 2019 jsme také vygenerovali volné cash flow ve výši 330 mil. USD a dosáhli v odvětví vedoucí návratnosti investovaného kapitálu ve výši 35,3 %,“ okomentoval celoroční výsledky výkonný ředitel Gary Friedman. „Ačkoliv naše výnosy za 4Q ve výši 665 mil. USD byly nižší oproti očekávání, očištěný zisk na akcii ve výši 3,72 USD překonal odhady 13. čtvrtletí v řadě a naše podnikání i nadále řídíme se zaměřením na růst zisků než růst tržeb,“ řekl Friedman. Slabší výnosy společnost připisuje dvěma faktorům – zrušení vánoční nabídky, které vedlo k nižší návštěvnosti kamenných i online obchodů, a vyššímu objemu nezpracovaných objednávek kvůli meziročně o 18 % nižším zásobám. „Ačkoliv v krátkém období je těžké přesně odhadovat dopad změn podnikání jako je zrušení vánoční nabídky, v dlouhém období se to ukáže jako správné rozhodnutí pozdvihující značku a výrazně vylepšující ziskovost a hotovostní toky,“ řekl Friedman. Kvůli šíření koronaviru společnost stáhla výhled na rok 2020. „Jsme přesvědčeni, že naše současná kapitálová struktura vzhledem ke krokům činěným na odložení kapitálových výdajů a snížení nákladů nám umožní 15. června splatit konvertibilní dluhopisy za 300 mil. USD v hotovosti,“ uvádí společnost s tím, že s dalšími stranami jedná o dalším dluhovém financování, aby společnost měla příležitost využít příležitosti. Společnost původně předpokládala uzavření svých prodejn od 17. do 27. března, nyní jejich otevření odkládá na neurčito. Od uzavření prodejen zaznamenala meziroční pokles jádrové poptávky o 40 %. Ještě v únoru zaznamenala meziročně o 8 % silnější poptávku „Ačkoliv v krátkém období věříme, že je prozíravé odložit otevření obchodů v tomto nejistém prostředí, v dlouhém období očekáváme, že se vrátíme k dříve zveřejněným cílům růstu výnosů v rozmezí 8 až 12 %, očištěných marží kolem 20 % (v angl. originále „higher teens to low twenties“, poznámka překladatele) a očištěného zisku o 15 až 20 % ročně a rentabilitě investovaného kapitálu nad 50 %,“ uvádí Friedman v dopise akcionářům. „Při pohledu za současnou krizi vidíme jasnou cestu k výnosům 5 mld. USD v Severní Americe. Věříme také, že existuje příležitost

## USA

vybudovat 20miliardovou globální značku díky naší mezinárodní expanzi a rozvoji našeho RH ekosystému posunujícího naši značku z vytváření a prodeje produktů na tvorbu a prodej prostorů," uvádí v konci dopisu Friedman. Výkonný ředitel Gary Friedman a dalších devět vrcholových manažerů se do zlepšení obchodních podmínek vzdalo svého platu.

### **Výsledky firem**

- 9/4 Carnival

### **Očekávané události**

- 8/4 FOMC Minutes
- 9/4 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, Michigan sentiment
- 10/4 CPI, Státní svátek - Velký pátek

## Německo

Evropské indexy ztratily za první kvartál o něco více než americké Wall Street. Německý DAX ztratil 25 % a EuroStoxx 600 odepsal 23 %. Důležité je, že se nákaza začíná dostávat v některých zemích pod kontrolu. Velký nárůst státního zadlužení, především jižního křídla eurozóny, vyvolává na druhé straně obavy o opětovné propuknutí dluhové krize. V největších problémech bude zřejmě Itálie a Španělsko. Dá se očekávat zastavení cestovního ruchu na delší dobu, což je problém pro velkou část sektoru služeb těchto zemí. Na evropské politické scéně probíhá diskuze o vydání tzv. korona bondů, za které by ručila celá eurozóna. Prozatím se k tomu stejně jako v minulosti odmítavě staví hlavně Německo, které má dlouhodobě státní rozpočet v lepší kondici. Německo celkově zvládá pandemii relativně dobře a přichází s opatřeními, aby ekonomické škody byly co nejmenší.

Index	27. 3. 2020	3. 4. 2020	Změna
DAX 30	9 632,52	9 525,77	-106,75 (-1,11 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (březen - konečný):** aktuální hodnota: 35,0, očekávání trhu: 36,8, předchozí hodnota: 37,2

#### EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (březen):** aktuální hodnota: 94,5, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 103,5
- **Složený index nákupních manažerů Markit (březen - konečný):** aktuální hodnota: 36,0, očekávání trhu: 31,4, předchozí hodnota: 31,4

### Firemní zprávy

- **Continental** – Německý dodavatel automobilového průmyslu Continental dnes kvůli šíření koronaviru stáhnul celoroční výhled a zveřejnil očekávaná čísla za 1Q. „V důsledku pokračující pandemie COVID-19, vládních restrikcí, uzavírání provozů a dalších kroků, ke kterým přistoupili zákazníci i odběratelé v reakci na pandemii, zaznamenává Continental výrazné změny a narušení významné části našeho podnikání,“ uvádí Continental a s odkazem s na obtížnost odhadu dalších dopadů na produkci, dodavatelský řetězec a poptávku stahuje celoroční výhled. Výroba stojí ve 40 % továren, němečtí pracovníci přecházejí na Kurzarbeit. V reakci na tyto výzvy společnost implementuje řadu opatření, aby omezila náklady a omezila dopady na likviditu. Od 1. dubna tak přibližně 30 tis. německým pracovníkům zkrátila pracovní úvazek. Společnost činí také další kroky k omezení nákladů a optimalizaci pracovního kapitálu. Podle předběžných údajů Continental očekává, že v 1Q jeho tržby dosáhnou 9,4 až 9,8 mld. EUR. Očištěná EBIT marže by měla dosáhnout 2-3 %. Z toho automobilová divize by měla přispět tržbami v rozmezí 5,7-5,9 mld. EUR s očištěnou EBIT marží kolem 0 %. Gumárenská výroba potom tržbami v rozmezí 3,7-3,9 mld. EUR a očištěnou EBIT marží 7-8 %. Na konci února společnost disponovala hotovostí a hotovostními ekvivalenty kolem 2,3 mld. EUR a nevyužitou úvěrovou linkou 4,6 mld. EUR, která zahrnuje syndikovaný revolvingový úvěr 4,0 mld. EUR se splatností v prosinci 2024. Dluhopis ve výši 750 mil. EUR má splatnost v září 2020. Dluhopis ve výši 200 mil. EUR má splatnost v dubnu 2021. Další dluhopisy v celkové nominální výši 1,2 mld. EUR mají splatnost v září 2023 nebo později. Žádná z úvěrových linek nebo dalších dluhových nástrojů nepodléhá úvěrovým kovenantům nebo požadavkům na určitý rating.
- **Adidas** - Agentura Bloomberg přinesla informaci o tom, že výrobce sportovního oblečení a obuvi Adidas žádá německou vládu o finanční pomoc kvůli pandemii koronaviru. Důvěrné zdroje agentury tvrdí, že zástupci společnosti podstupují rozhovory se státem vlastněným bankovním domem KfW ohledně finančního balíčku, který by zaručil financování Adidas skrze úvěry v rozmezí 1 – 2 mld. EUR. Na výsledném objemu, začátku a době čerpání se zástupci obou stran spolu údajně stále ještě neshodli.

### Výsledky firem

#### Očekávané události - Německo

- 7/4 Průmyslová produkce
- 9/4 Obchodní bilance
- 10/4 Státní svátek - Velký pátek

#### Očekávané události – Eurozóna

- 9/4 ECB Accounts

## 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 nenesou 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 spoluvedoucím 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), 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)