

Česká republika

Pražská burza navázala na růst z minulého týdne a připsala si další růst. Index PX posílil o velmi silných 5,35 %, což byl nejvýraznější týdenní růst od začátku května. Stěžejní informace pro vylepšení sentimentu přišla hned v úvodu týdne, když firma Pfizer za základě rozsáhlé studie informovala o vysoké účinnosti vakcíny proti nemoci covid-19. S případným zahájením očkování na přelomu roku se zlepšují optimistické vyhlídky pro návrat do relativního normálu v druhé polovině roku 2021. V kontextu těchto informací byla patrná rotace v rámci jednotlivých sektorů a částečně i regionů. Na našem trhu se to projevilo zvýšeným zájmem o finanční tituly. Erste Group zaznamenala nejdynamičtější vývoj a patřila i k nejrůstovějším bankám v Evropě. Na týdenní bázi si kurz polepšil o 21 %. Na virtuální valné hromadě v závěru týdne akcionáři schválili podmíněnou dividendu. Vedení rovněž informovalo o zájmu na další expanzi. Silný růst předvedla i Komerční banka, která posílila o 13 %, Moneta si připsala k dobrou necelých 6 %. Přestože k úspěšné vakcinaci a zvládnutí epidemie povede ještě dlouhá cesta, pro domácí bankovní domy by současná situace mohla znamenat posun na nový vyšší level a vytvořit tak odrazový můstek pro další postupné umazávání letošních výrazných ztrát. Akcie pojišťovny VIG si připsaly růst o 8,5 %. Ne všechny emise měly na různých ustláno a v rámci sektorové rotace patrné na globální úrovni zaostávaly především technologie, což se u nás projevilo na akciích Avastu. Kurz oslabil o 9 % a dostal se na nejnižší úroveň od začátku června. Z lokálních maxim je kurz níže již téměř 25 %. Výsledková sezona pokračovala reportem ČEZ. Kurz v předzvěsti dobrých čísel posiloval již v předchozích dnech a tudíž reakce nebyla již tak výrazná. Úspěšný kvartál firma završila vylepšeným výhledem pro letošní rok. Kurz posílil o 1,4 % a vrátil se nad hranici 470 Kč. Kofola postupně umazala svůj po dividendový propad a vrátila se nad hranici 220 Kč (+2,3 %). Nad hranici 14 tis. Kč pomohla akciím Philip Morris (+1,59 %) informace o opětovném zařazení do indexu MCSI. Hrátky v závěrečné aukci s minimálním objemem drží na nižších cenách akcie České zbrojovky (-1,4 %). Jeden ze základních fundamentální ukazatelů z důležitého US trhu (FBI background checks – povolenky pro pořízení zbraně) vykazuje nadále výrazné přírůstky.

Index	6. 11. 2020	13. 11. 2020	Změna
PX	865,26	911,54	46,28 (5,35 %)

Klíčové události

- **CPI (m-m)** (říjen): aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: -0,6 %
- **CPI (y-y)** (říjen): aktuální hodnota: 2,9 %, očekávání trhu: 3,0 %, předchozí hodnota: 3,2 %

Firemní zprávy

- **Česká zbrojovka 12/11** – Novým předsedou představenstva a generálním ředitelem společnosti Česká zbrojovka, a. s. se stal Jan Zajíc, dosud místopředseda představenstva a finanční ředitel firmy. Dosavadní generální ředitel Ladislav Britaňák svou manažerskou funkci opouští. Změnu schválilo představenstvo společnosti na svém pravidelném jednání dne 10. listopadu 2020. Česká zbrojovka a.s. je nejdůležitějším výrobním závodem spadajícím pod skupinu Česká zbrojovka Group, která uvedla své akcie na pražskou burzu. Vedení holdingu zůstává beze změny.
- **ČEZ 9/11** - ČEZ a britská Rolls-Royce podepsaly dohodu o porozumění v oblasti malých modulárních reaktorů. Firmy budou sdílet technické poznatky a detailně posoudí možnost uplatnění těchto jaderných zařízení v České republice. Rolls-Royce patří ve vývoji malých modulárních reaktorů mezi světové lídry a také ČEZ se těmto reaktorům už řadu let intenzivně věnuje prostřednictvím své dceřiné firmy ÚJV Řež. Malé modulární reaktory snadněji přepravitelné a vysoce bezpečné energetické zdroje o výkonu desítek megawattů. Jejich výhodou je jejich předpokládaná sériová výroba a montáž přímo ve výrobních závodech.
- **ČEZ 10/11** - ČEZ představil za 3Q 2020 dobrá čísla, která mírně překonala naše očekávání a téměř naplnila očekávání trhu. Provozní zisk EBITDA meziročně vzrostl o 24,5 % na 12,2 mld. Kč, zatímco náš odhad činil 11,5

Česká republika

mld. Kč a průměrné analytické odhady se dle průzkumu Reuters, resp. samotného ČEZu pohybovaly na hladině 12,4 mld. Kč, resp. 12,5 mld. Kč. Podle našeho prvního ranního pohledu ČEZ vykázal mírně lepší výkonnost než jsme předpokládali v hlavním segmentu Výroba – tradiční energetika, když produkce z jaderných elektráren přispěla do ziskovosti o 0,3 mld. Kč více než jsme očekávali a dále negativní efekt rostoucích nákladů na emisní povolenky byl oproti naší prognóze méně výrazný. Vedle toho se mírně lépe vyvíjela rumunská distribuce a tuzemský segment prodeje. Příznivou informací je vylepšení letošního výhledu EBITDA, resp. očištěného čistého zisku na 64 mld. Kč, resp. 23 mld. Kč z původního intervalu 62 – 64 mld. Kč, resp. 21 – 23 mld. Kč. Vylepšení výhledu hospodaření po dobrých výsledcích za prvních devět měsíců letošního roku naplňuje naše očekávání, zvýšení prognózy očištěného čistého zisku dokonce mírně překonává naši prognózu. Letošní očekávaná čistá ziskovost na úrovni 23 mld. Kč tak indikuje, při realizaci obdobného výplatního poměru jako v letošním roce, běžnou dividendu vyplacenou v roce 2021 v rozmezí 41 – 42 Kč na akcii. ČEZ za 3Q 2020 podle předpokladů vykázal rostoucí ziskovost, vylepšil výhled hospodaření. Celkově tak dnešní výsledkový report hodnotíme mírně pozitivně.

- **Erste Group 11/11** - Virtuální valná hromada Erste Group Bank v úterý večer schválila všechny navržené body, včetně podmíněné výplaty dividendy ze zisku za rok 2019 v úvodu roku 2021. Erste Bank vyplatí 15. února 2021 dividendu ve výši 0,75 EUR na akcii za předpokladu, že k 8. únoru 2021 budou splněny tyto dvě podmínky: 1) nebude výplata dividendy nezákonná a 2) Evropská centrální banka nevydá doporučení proti její výplatě.
- **Philip Morris 11/11** - Akcie Philip Morris budou na základě úterního rozhodnutí od 1. prosince 2020 zařazeny do indexu MSCI World Small Cap Index. MSCI již dříve oznámilo přeřazení Kuvajtu z kategorie „Frontier Markets“ do „Emerging Markets“ ke stejnému datu. V indexu MSCI Emerging Markets Index budou mít 0,58% váhu. Změny proběhnou 30. listopadu po uzavření trhu. Výsledky dalšího rebalancování by měly být oznámeny 9. února 2021 s efektivním datem projevení změn 1. března 2021.

Očekávané události

- 16/11 Průmyslové ceny
- 17/11 Státní svátek – burzy v ČR zavřeny

USA

Wall Street navázala na předchozí úspěšný týden po amerických volbách, ve kterých zvítězil Joe Biden. Trh zvednula zpráva o 90% efektivnosti vakcíny proti koronaviru vyvíjenou společnostmi Pfizer a BioNTech. Po prudké počáteční rally začala na trhu probíhat rotace z růstových technologických titulů do akcií společností nejvíce zasaženou současnou krizí. Akcie firem z cestovního ruchu, ropného a finančního sektoru a obecně cyklických částí ekonomiky skokově posílily až o desítky procent. Zpráva o vakcině se projevila také růstem výnosů na státních bondech. Vyjádření představitelů Fedu nicméně zůstávají extrémně holubičí. Data z pracovního trhu opět pozitivně překvapila a akcie se tak celkově mohly posunout na vyšší úroveň. Pomohly také lepší než očekávané výsledky Applied Materials nebo Cisco, které podpořily alespoň část technologického sektoru, který měřeno indexem Nasdaq odepsal 0,5 %. V tomto týdnu se očekává výstup ze studie od společnosti Moderna a výsledky retailových firem.

Index	6. 11. 2020	13. 11. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	28 323,40	29 479,80	1 156,41 (4,08 %)
S&P 500	3 509,44	3 585,15	75,71 (2,16 %)
NASDAQ Composite	11 895,23	11 829,30	65,94 (0,55 %)

Klíčové události

- **CPI (y-y) (říjen):** aktuální hodnota: 1,2 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 1,4 %
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (7. listopadu):** aktuální hodnota: 709 tis., očekávání trhu: 734 tis., předchozí hodnota: 751 tis
- **Nové pracovní pozice JOLTs (září):** aktuální hodnota: 6436 tis., očekávání trhu: 6500 tis., předchozí hodnota: 6493 tis.

Firemní zprávy

- **Pfizer** - Vakcína proti onemocnění Covid-19 vyvíjená dohromady společnostmi Pfizer a BioNTech dokázala zabránit propuknutí nemoci u 90 % zúčastněných z desítek tisíc dobrovolníků, kteří se pokusů zúčastnili. Jedná se o nejvíce uspokojivý výsledek, který byl od počátku pandemie zaznamenán. „Je to ta nejlepší možná zpráva pro svět, Spojené státy a veřejné zdraví“, nechal se slyšet senior viceprezident pro klinický výzkum a vývoj společnosti Pfizer William Gruber. Uvedl také, že tento výsledek je ještě lepší, než neoptimističtější jeho odhady. Výkonný ředitel společnosti BioNTech Ugur Sahin prohlásil, že účinnost prvních vakcín byla očekávána v rozmezí 60 % až 70 %, přičemž 90 % účinnost považuje za mimořádnou.
- **Cisco** - Americká technologická společnost Cisco Systems zveřejnila hospodářské výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2021, které skončilo 24.10.2020. Celkové výnosy meziročně poklesly o 9 % – v produktovém segmentu došlo k 13% propadu na 8,59 mld. USD (při očekávání 8,53 mld. USD), segment služeb zaznamenal 2% nárůst výnosů na 3,34 mld. USD (při očekávání 3,29 mld. USD). Na žádném z kontinentů se společnost nepodařilo meziročně zvýšit tržby, propad na jednotlivých kontinentech činil 7 až 10 %. Očištěná hrubá marže meziročně nepatrně poklesla z 65,9 % na 65,8 %. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali tento ukazatel průměrně na 64,5 %. Provozní zisk společnosti Cisco Systems dosáhl 2,6 mld. USD, meziročně se jedná o propad o 28 %. Čistý zisk v 1Q se meziročně snížil o 26 % na 2,2 mld. USD, očištěný zisk na akcii vykázala společnost o 10 % nižší než ve stejném čtvrtletí minulého roku, na úrovni 0,76 USD. Během prvního čtvrtletí navrátila společnost kapitál svým akcionářům ve výši 2,3 mld. USD ve formě dividend a zpětných odkupů akcií. Dividenda byla vyplacena ve výši 0,36 USD na akcii. Odkoupeno bylo v souhrnu přibližně 20 milionů kusů akcií při průměrné ceně 40,44 USD za akcii. Společnost zveřejnila také výhled na druhé čtvrtletí fiskálního roku 2021, jímž překonala odhady analytiků oslovených agenturou Bloomberg na druhé čtvrtletí. Celkové výnosy by dle výhledu společnosti měly ve 2Q meziročně poklesnout maximálně o 2 %. Analytici očekávali pokles výnosů v průměru o 2,91 %. Očištěný zisk na akcii za 2Q předpovídá společnost v intervalu 0,74 až 0,76 USD, zatímco analytici očekávali zisk na akcii v průměru 0,73 USD. Očištěnou hrubou marží společnost odhaduje ve 2Q na 64 až 65 %, což je v souladu s průměrným odhadem analytiků v hodnotě 65 %.
- **Walt Disney** - Nejlepší výkon podaly tržby ze segmentu služeb nabízených tzv. přímo k spotřebitelům (direct-to-consumers), tedy streamovací platformy. Tyto tržby dosáhly 4,85 mld. USD a meziročně vzrostly o 42 %, přičemž předčily očekávaných 4,69 mld. USD. Tržby z televizních stanic meziročně vzrostly o 11 % na 4,72 mld. USD (nad konsensus 4,46 mld. USD). Tržby z vysílání se také vyšplhaly nad očekávání při meziročním růstu o 9,9 % a hodnotě 2,49 mld. USD (odhad 2,26 mld. USD). Studiové tržby registrují 52% meziroční propad na hodnotu 1,60 mld. USD, což je pod odhady 1,83 mld. USD. Za poklesem tržeb stojí stažení velkých filmů z promítání a jejich odklad na další období z důvodu pandemie. Pokles byl částečně balancován prozatímním snížením marketingových nákladů na tyto filmy. Nedaří se ani tržbám ze segmentu zábavních parků, zážitků a spotřebních produktů, které s hodnotou 2,58 mld. USD registrovaly 61% meziroční pokles. Očekávaly se však ještě nižší tržby 2,28 mld. USD. Novou vlajkovou lodí společnosti je streamovací služba Disney+, která nyní zažila rok od svého spuštění. Mezikvartálně navýšila počet předplatitelů nad očekávání o 28 % na 73,7 mil. USD. Největší nárůst popularity získala služba v Indii a Indonésii, kde je nabízena za relativně velmi sníženou cenu (20 USD ročně za prémiovou službu oproti 70 USD v USA). Nízká cena je však pro společnost

USA

kompensovaná právě vysokým přílivem nových zákazníků z tohoto regionu, kteří nyní na celkovém počtu předplatitelů služby představují více než čtvrtinu. Na Disney+ společnost v současné době koncentruje své nejnovější a nejoblíbenější produkty, tuto koncentraci akceleroval výpadek tržeb z velkých filmů uvedených v kinech. Streamovací služba Hulu kvartálně zaznamenala 3,1% přírůstek předplatitelů, nebylo tak dosaženo očekávání analytiků (37,3 mil.). Počet předplatitelů televizní stanice ESPN vzrostl o 21 % na 10,3 mil., předčil tak odhady 9,19 mil. Průměrné měsíční tržby na předplatitele činí u Disney+ 4,52 USD, u ESPN+ 4,54 USD. U Hulu se tato čísla dělí na předplatné pouze streamovacích služeb (zde činí 12,59 USD) a předplatné zahrnující také živé televizní vysílání (71,90 USD).

- **McDonald's** - jeden z největších světových fastfoodových řetězců, publikoval před otevřením americké burzy hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí roku 2020, které skončilo 30. září. Odhady analytiků byly i vzhledem k silným prodejům z tzv. Drive-Thru překonány na úrovni výnosů i zisku. Porovnatelné tržby v globálním měřítku meziročně poklesly o 2,2 %. V USA, kde McDonald's těžil nejen ze silného růstu objednávek větších skupin lidí, ale také z více objednávek v časech večeře, se porovnatelné tržby meziročně zvýšily o 4,6 %. Nárůst prodejů z výdejového okénka do auta (tzv. Drive-Thru) a zavedení limitovaných edic jídla tento růst podpořily. V ostatních oblastech světa tento ukazatel zejména z důvodu vládních regulací v době pandemie poklesl o 4,4 %. Provozní zisk řetězce meziročně vzrostl o 4,9 % na 2,53 mld. USD, průměrné odhady trhu na úrovni 2,18 mld. USD byly překonány. Při nezahrnutí strategických výnosů do výpočtu provozního zisku, které byly spojené s prodejem akcií japonské dceřiné společnosti za 139 mil. USD, poklesl provozní zisk o 1 %.

Výsledky firem

- 16/11 Tyson Foods
- 17/11 Walmart, Home Depot
- 18/11 Nvidia, Lowe's, TJX, Target, Keysight Technologies
- 19/11 Intuit

Očekávané události

- 16/11 NY Fed index
- 17/11 Maloobchodní tržby, průmyslová produkce
- 18/11 Stavební povolení, zahájená výstavba
- 19/11 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, prodeje existujících domů

Německo

Velmi pozitivní výstup ze studie na vyvinutí vakcíny byl katalyzátorem k rotaci napříč trhy. Evropské indexy outperformovaly zámoří kvůli většímu zastoupení value titulů. Německý DAX připsal 4,8 % a celoevropský StoxxEurope 600 přes 5 %. Aktuálně probíhající druhá vlna koronaviru tak šla stranou a všichni již vyhlíží silné ekonomické zotavení. Velké zisky připsaly banky, aerolinky a další firmy z cestovních ruchu nebo těžařské společnosti. Evropská centrální banka navíc chystá rozšíření monetárního stimulu na svém prosincovém zasedání. Z makrodat, které byly na vedlejší koleji, byl reportován výrazný pokles indexu ZEW a slabší čísla o průmyslové produkci za září.

Index	6. 11. 2020	13. 11. 2020	Změna
DAX 30	12 480,02	13 076,72	596,70 (4,78 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (listopad):** aktuální hodnota: 39, očekávání trhu: 44,3, předchozí hodnota: 56,1

EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (listopad):** aktuální hodnota: 32,8, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 52,3
- **Index investorské důvěry Sentix (listopad):** aktuální hodnota: -10, očekávání trhu: -15,0, předchozí hodnota: -8,3

Firemní zprávy

- **Bayer** – Společnost zaúčtovala za čtvrté čtvrtletí nové objednávky o hodnotě 15,6 mld. EUR. Poměr objednávek k fakturacím ve 4Q činil 1,02. Čistý zisk společnosti byl ve 4Q 1,9 mld. EUR a meziročně vzrostl o 28 %. Marže EBITA činila na konci čtvrtletí 18,7 %. Společnost za celý rok zaznamenala nové objednávky o hodnotě 60 mld. EUR a celkové tržby 57,1 mld. EUR. Poměr přijatých objednávek k fakturacím činil 1,05. Očištěný zisk EBITA byl na konci roku 7,6 mld. EUR, meziročně o 3 % nižší. Čistý zisk společnosti klesnul na 4,2 mld. EUR, meziročně se tedy roční čistý zisk snížil o téměř 26 %. EBITA marže byla na konci roku 14,3 %. Volné cashflow vzrostlo na 6,4 mld. EUR a dosáhlo nejvyšší úrovně za poslední desetiletí. Segment digitálního průmyslu vygeneroval podniku tržby ve výši 3,88 mld. EUR a meziročně klesly o 9 %. Počet nových objednávek meziročně klesnul o 2 % na 3,92 mld. EUR. Segment chytré infrastruktury zaznamenal meziroční pokles tržeb o 7 % na 3,9 mld. EUR. Společnost zaúčtovala nové objednávky v segmentu o hodnotě 3,78 mld. EUR, které oproti 4Q minulého roku klesly o 10 %. Segment dopravy (mobility) postihl nejnižší pokles tržeb napříč segmenty podniku. Tržby meziročně poklesly o 2 % a přispěly k celkovým tržbám 2,44 mld. EUR. Meziročně se počet nových objednávek zvýšil o 14 % na 2,08 mld. EUR. Segment zdravotnictví meziročně poklesl o 6 % s tržbami ve výši 3,87 mld. EUR. Nové objednávky meziročně vzrostly o 4 % na 4,81 mld. EUR. Společnost pro svůj výhled nepředpokládá, že koronavirová pandemie bude mít dalekosáhlý dopad na světovou ekonomiku. Za této podmínky Siemens očekává návrat k celosvětovému růstu HDP. Společnost také očekává zlepšení podmínek pro své podniky s vysokou marží ve druhé polovině roku 2021. Negativní vývoj měnových párů podle společnosti dále silně ovlivní zisk EBITA v roce 2021. Ukazatel poměru objednávek k fakturacím společnost očekává vyšší, než 1. Růst porovnatelných tržeb by se v roce 2021 měl podle očekávání společnosti pohybovat v rozmezí 9,5-10,5 %.

Výsledky firem

- 18/11 Moller-Maersk
- 19/11 ThyssenKrupp

Očekávané události - Německo

- 20/11 PPI

Očekávané události – Eurozóna

- 18/11 CPI
- 19/11 EU summit
- 20/11 Spotřebitelská důvěra

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 zájmům 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)

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; web: www.fio.cz