

Česká republika

Pražská burza si po silném listopadovém růstu vybrala v úvodu týdne oddychový čas a index konsolidoval, závěr týdne byl však již opět na pozitivní vlně. Index PX posílil na týdenní bázi o 0,44 % a růstová série se protáhla již na 5 týdnů. Částečně slabší výkonnost oproti ostatním bankovním titulům doháněla Komerční banka, která posílila o 4,76 % a dostala se na úroveň lokálních maxim z června. Tyto lokální maxima atakovala i Erste Group, která posílila o 1,53 % a končila na 663 Kč. Přestože oba tituly mají za sebou silný růst a nacházejí se na překoupených úrovních, při paralele s evropským bankovním sektorem může být další prostor k růstu, jelikož index evropských bank je již výrazněji nad svými červnovými lokálními maximy. Mírně v červených číslech končila týden Moneta, když oslabila o 1,18 %. Fio banka obnovila pokrývání titulu s doporučením akumulovat a cílovou cenou na 75 Kč. Velká transakce se odehrával v pojišťovacím sektoru, když VIG převzal středo a východoevropská aktiva od Aegonu za 830 mil. EUR. VIG posílí postavení zejména na maďarském trhu. Titul si připsal růst o 3,83 %. Velmi dobré výsledky a oznámení mimořádné dividendy byly sinými katalyzátory pro růst akcií Stock Spirits. Kurz si polepšil o silných 18,75 % a atakoval hranici 80 Kč. Dařilo se i akciím Kofola, které posílily o 4,35 % na 240 Kč. Vláda rozhodla o otevření restauračních zařízení, s čímž vedení do závěru roku již příliš svém výhledu nepočítalo. Prvních doporučení i zařazení do indexu PX se dočkala Česká zbrojovka. Poptávka v USA po zbraních v závěru roku nadále roste a lze očekávat opět silnou výkonnost na tamním trhu. Kurz se již odpoutal od své upisovací ceny a posílil o 2,07 % na 296 Kč. Kurz se již obchodoval přes 300 Kč, ale v závěrečných aukcích jsou vždy tendence poslat kurz na nižší úroveň při minimálním objemu. Naopak velká objednávka v páteční závěrečné aukci srazila kurz Avastu, který se tak vrátil pod hranici 140 Kč (-4,10 %). Slabá výkonnost byla patrná i u ČEZU (-2,34 %), přestože základní fundamentální faktory se nadále výrazněji zlepšují. Výrazný růst cen elektrické energie pokračoval i v tomto týdnu, cena emisních povolenek se dostala zpět na svá maxima u 30 EUR. Značka O2 z domácího trhu pravděpodobně jen tak nezmizí, když si společnost dohodla prodloužení možnosti jejího užívání až do roku 2036. Kurz akcií v týdnu posílil o 2,07 %.

Index	27. 11. 2020	04. 12. 2020	Změna
PX	968,32	972,54	4,22 (0,44 %)

Klíčové události

- **HDP (q-q)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: 6,9 %, očekávání trhu: 6,2 %, předchozí hodnota: 6,2 %
- **HDP (y-y)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: -5,0 %, očekávání trhu: -5,8 %, předchozí hodnota: -5,8 %
- Burza cenných papírů Praha ve svém Věstníku zveřejnila novou bázi indexu PX. Akcie společnosti PFNonwovens v indexu PX od 21. prosince nahradí akcie Česká zbrojovka Group.

Firemní zprávy

- **Avast 3/12** - Moody's zvýšila výhled pro Avast z předchozího „stabilní“ na „pozitivní“ a potvrdila společnosti rating Ba2 CFR. Jako hlavní důvod agentura uvádí silný výkon společnosti Avast během minulého roku, stabilní prostředí trhu a dobrovolné snížení dluhu, ke kterému společnost dřívěji v tomto roce přistoupila
- **Česká zbrojovka 30/11** - Komerční banka začala pokrývat akcie společnosti Česká zbrojovka Group s cílovou cenou 357 Kč a doporučením „kupovat“. Úvodní doporučení je k dispozici již rovněž od Wood & Company, když broker doporučuje titul „držet“ s cílovou cenou 316 Kč.
- **ČEZ 4/12** - Uhelná komise doporučila uzavřít tuzemské uhelné elektrárny v roce 2038. Pro ČEZ je to neutrální zpráva, když datum se v podstatě shoduje s termínem, se kterým ČEZ počítá pro ukončení naprosté většiny svých uhelných kapacit. Z tohoto harmonogramu se vyjímá jediné nová uhelná elektrárna Ledvice, komerčně zprovozněná v nedávných letech, která by měla mít dle dřívějších slov managementu společnosti potenciál fungovat i za rok 2040, resp. v období 2040 – 2050, když důl Bílina, jenž napájí tuto elektrárnu a patří ČEZU, by měl mít zásoby uhlí až do období kolem roku 2050. Navíc Ledvice, jakožto nová moderní elektrárna, splňuje a do

Česká republika

budoucná by i nadále neměla mít problém naplňovat přísné ekologické limity. Otázka Ledvic, tak podle našeho názoru zůstává nadále otevřená, a to i v kontextu potenciálních kompenzací pro ČEZ v případě předčasného uzavření elektrárny.

- **Moneta Money Bank 30/11** – ČNB na základě přezkumu stanovila pro rok 2021 bance stejný kapitálový požadavek SREP ve výši 10,4 %. Celkový kapitálový požadavek zůstává na úrovni 13,4 %. Představenstvo společnosti udržuje navíc kapitálovou manažerskou rezervu ve výši 1 % nad úroveň požadavku.
- **Moneta Money Bank 2/12** – Fio banka po revizi obnovila doporučení pro akcie bankovní skupiny na stupni „akumulovat“. Cílová cena byla upravena na 75 Kč.
- **O2 1/12** - Analytička Malgorzata Zelazko z PKO BP Securities zvýšila cílovou cenu společnosti O2 na 258 Kč z původních 242 Kč. Analytička Zelazko při zvýšené cílové ceně drží doporučení "hold".
- **O2 4/12** - Česká telekomunikační společnost O2 Czech Republic oznámila prodloužení doby, po kterou bude mít právo užívat ochrannou známku O2 o téměř 15 let do konce roku 2036.
- **PFNonwovens 30/11** - Valná hromada PFNonwovens, na které se bude hlasovat o vytěsnění minoritních akcionářů, se odkládá z 8. prosince 2020 na 8. ledna 2021. Zároveň se posunuje i čas začátku valné hromady, a to z 14:00 na 11:00.
- **Stock Spirits 2/12** - Likérka Stock Spirits Group dnes představila oproti očekávání analytiků silnější výsledky za fiskální rok 2020, který skončil 30. září 2020. Zároveň oznámila vyplacení mimořádné dividendy. Výnosy likérky v roce 2020 meziročně vzrostly o 9,1 % na 341 mil. EUR, po očištění o vliv měnových kurzů a akvizic z roku 2019 o 6,9 %. Očištěný hrubý provozní zisk meziročně vzrostl o 6,1 % na 71 mil. EUR, po očištění o výše jmenované o 4,6 %. Čistý zisk byl meziročně o 31 % nižší, především kvůli nehotovostnímu odpisu aktiv v Itálii a investice v Irsku. Po očištění o tyto jednorázové položky vzrostl o 8,5 %. Společnost spolu s výsledky zveřejnila návrh finální dividendy za rok 2020 ve výši 6,78 eurocentů (meziročně +7,4 %), včetně předběžné dividendy tak celková dividendy ze zisku za rok 2020 dosáhne 9,55 eurocentů (meziročně +6,8 %). Vzhledem k poklesu čistého zadlužení díky silným hotovostním tokům na 0,32násobek hrubého provozního zisku EBITDA a nerealizaci akvizice v posledních 15 měsících zároveň rada ředitelů navrhla také výplatu mimořádné dividendy ve výši 11 eurocentů na akcii.
- **Stock Spirits 3/12** - Analytik Fintan Ryan z J.P. Morgan zvýšil cílovou cenu Stock Spirits Group na 3,25 GBP s doporučením "overweight". Původní cílová cena byla 3 GBP.
- **Stock Spirits 4/12** - Analytik Matthew Webb ze společnosti Panmure Gordon & Co Limited přistoupil ke zvýšení cílové ceny pro akcie Stock Spirits Group z 270 britských penic na 325 penic (v přepočtu 95 Kč) při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
- **Vienna Insurance Group 30/11** – Pojišťovací skupina VIG podepsala dohodu o koupi aktiv holandské pojišťovny Aegon v Maďarsku, Polsku, Rumunsku a Turecku za 830 mil. EUR. Zahrnují pojišťovací společnosti, penzijní fondy, správce aktiv a další společnosti, které dohromady dosahují ročního pojistného 600 mil. EUR, spravují penzijní fondy v hodnotě 5 mld. EUR a skupině přinesou 4,5 mil. nových zákazníků. V roce 2019 dosáhly čistého zisku přibližně 50 mil. EUR a zaměstnávaly asi 1 650 pracovníků. „Akvizice středoevropských aktiv Aegonu je důležitým krokem pro naši skupinu v rámci udržitelného posilování naší pozice v regionu CEE a umožní nám využít nové příležitosti. Portfolio společností zahrnutých do transakce perfektně doplňuje naše existující dceřiné společnosti a posílí naši diverzifikaci v těchto zemích,“ komentovala transakci Elisabeth Stadler, výkonná ředitelka VIG. Z jednotlivých zemí skupina posílí především v Maďarsku, kde získá pojišťovnu s balancovaným mixem životního a neživotního pojištění, která v roce 2019 vygenerovala pojistné v přepočtu za 389 mil. EUR, tedy dvou třetin transakce. Její tržní podíl tak posílí z 8 % na 19 % a posune se tak z pozice tržní šestky na největšího maďarského hráče. Dokončení transakce je podmíněno získáním souhlasů regulačních úřadů a její dokončení je očekáváno na druhou polovinu roku 2021.

Očekávané události

- 7/12 Maloobchodní tržby
- 8/12 Průmyslová a stavební výroba
- 10/12 Spotřebitelské ceny

USA

Akciové trhy pokračovaly první prosincový týden v růstu po listopadu, který se řadí k nejlepším měsícům v historii se ziskem 11 %. Trh nerozházelo ani upravení optimistických očekávání distribuce vakcíny od Pfizeru a celkově slabší než očekávaná makrodata. Počty nově vytvořených pracovních míst nadále zpomalují a zastavil se i trend klesajících žadatelů o podporu v nezaměstnanosti. Druhá vlna koronaviru přitom v USA nabírá na síle a země stejně jako Evropa směřuje k lockdownu. Situace v Kongresu není aktuálně nastavená na schválení velkého fiskálního stimulačního balíku, ale investoři doufají, že špatná data donutí politiky jednat. Akcie zůstaly na svých maximech i navzdory postupně rostoucím výnosům na dluhopisech, které v případě desetiletého dluhopisu atakují opět 1 %.

Index	27. 11. 2020	4. 12. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	29 910,37	30 218,26	307,89 (1,03 %)
S&P 500	3 638,35	3 699,12	60,77 (1,67 %)
NASDAQ Composite	12 205,85	12 464,23	258,38 (2,12 %)

Klíčové události

- **ISM ve výrobě (listopad):** aktuální hodnota: **57,5 b.**, očekávání trhu: **58,0**, předchozí hodnota: **59,3**
- **Změna zaměstnanosti ADP (listopad):** aktuální hodnota: 307 tis., očekávání trhu: 440 tis., předchozí hodnota: 365 tis.
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (listopad):** aktuální hodnota: 245 tis., očekávání trhu: 460 tis., předchozí hodnota: 638 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (listopad):** aktuální hodnota: 6,7 %, očekávání trhu: 6,7 %, předchozí hodnota: 6,9 %

Firemní zprávy

- **S&P Global** - S&P Global je blízko dohody o akvizici společnosti IHS Markit. Částka celé transakce, která by propojila dva největší poskytovatele dat na Wall Street, by se měla vyšplhat až na přibližně 44 mld. USD. Uskutečnění dohody by při této částce znamenalo největší obchod roku. Oficiální oznámení by mohlo proběhnout nejdříve v pondělí, uvedli bližší nespecifikované osoby. Stále je zde však šance, že jednání se mohou v poslední chvíli zhroutit. Tržní hodnota akvizované společnosti IHS Markit je přibližně 37 mld. USD. S&P Global disponuje tržní hodnotou okolo 82 mld. USD. Zatímco v případě společnosti S&P Global, jejíž kořeny sahají až do roku 1860, IHS Markit vznikl v roce 2016 fúzí dvou menších firem. S&P Global je společnost známá především pro ohodnocování dluhopisů a ikonicky známé akciové indexy, které slouží jako ukazatel zdraví globálních trhů. IHS Markit disponuje softwarem, který banky na Wall Street používají k úpisu akcií a dluhopisů a také sleduje data o dopravě a energii, které se dále párují s komoditními obchody.
- **Zoom Video Communications** - Americká softwarová společnost Zoom, zaměřená na provoz online schůzek, zveřejnila hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2021, které skončilo 31. října 2020. I přes překonání veškerých odhadů analytiků na úrovni výnosů i zisku došlo k mírnému zpomalení v rapidním růstu společnosti. Mezi investory tak panují obavy, že výrazný vzestup firmy během pandemie může přicházet ke svému konci. Výrazný meziroční nárůst výnosů, pokles hrubé marže ve 3Q FY 2021. Celkové výnosy dosáhly výše 777,2 mil. USD, meziročně se jedná o 367% nárůst. Zoom vykázal provozní zisk v hodnotě 192,2 mil. USD. V porovnání s 3Q FY 2020, kdy společnost dosáhla provozní ztráty na úrovni 1,7 mil. USD, se jedná o značné zlepšení. Očištěný provozní zisk ve 3Q reportovala společnost na hodnotě 290,8 mil. USD, meziročně o 21,3 mil. USD více. Očištěný zisk celé společnosti činil 297,2 mil. USD, v přepočtu na jednu akcii činí očištěný zisk 0,99 USD. Ve 3Q minulého fiskálního roku společnost dosáhla očištěného zisku 25,2 mil. USD neboli 0,09 USD na akcii. Očištěná hrubá marže ve 3Q činila 68,2 %, odhady analytiků byly výše, konkrétně na 71,8 %. V porovnání se stejným čtvrtletím minulého roku, kdy hodnota očištěné hrubé marže dosáhla 82,9 %, se jedná o pokles. V předcházejícím čtvrtletí se tento ukazatel nacházel na úrovni 72,3 %. Ke konci třetího kvartálu měl Zoom téměř 434 tisíc zákazníků s více než 10 zaměstnanci. 1289 zákazníků přispělo během posledních 12 měsíců částkou více než 100 tis. USD. Zoom poskytl výhled na čtvrté čtvrtletí a celý fiskální rok 2021. Výnosy ve 4Q společnost očekává v intervalu 806 až 811 mil. USD (vs. odhad analytiků 719 mil. USD) a očištěný provozní zisk v intervalu 243 až 248 mil. USD. Očištěný zisk na akcii by dle odhadů společnosti měl ve 4Q dosáhnout 0,77 až 0,79 USD, analytici předpovídají 0,62 USD. Za celý rok odhaduje Zoom výnosy mezi 2,575 mld. USD a 2,58 mld. USD, analytici odhadují v průměru 2,40 mld. USD. Očištěný provozní zisk by měl činit 865 až 870 mil. USD. V případě předpovědi očištěného zisku na akcii společnost také překonává průměrné odhady analytiků (2,46 USD), když očekává výsledek mezi 2,85 až 2,87 USD.
- **Tesla** - Největší automobilka světa, alespoň co se tržní kapitalizace týče, Tesla bude do širokého amerického indexu S&P 500 zařazena najednou. Společnost S&P Dow Jones Indices podnikla nebyvalý krok, kdy se v listopadu ptala přímo investorů, zda zařazení Tesly do indexu provést najednou či ho rozdělit na dvě části. Na základě hlasů investorů bylo také částečně rozhodnuto. Tesla bude do indexu zařazena 21. prosince před začátkem obchodování. Podle Wall Street Journal bude šestou největší firmou (podle tržní kapitalizace) v indexu, s váhou přes 1 %. Zaujímat tak bude místo mezi společnostmi Facebook a Berkshire Hathaway. Zařazení Tesly do indexu S&P 500 znamená také přeskupení vah mnoha dalších společností, které jsou v

USA

indexu zahrnutý. Mimo jiné stále nebylo oznámeno, která společnost bude v indexu Teslou nahrazena. Rozhodnutí by mělo být oznámeno 11. prosince po uzavření trhu. Část investorů se obává, že zařazením Tesly do indexu se v důsledku turbulentního vývoje cen jejích akcií může přenést volatilita na ostatní akcie indexu. Někteří obchodníci a investoři se vyjadřovali ve smyslu, že by bylo lepší zařadit Teslu do indexu postupně ve dvou krocích – první v prosinci, druhý v březnu. Patrick Nichols z Old Mission Holdings uvedl, že zakomponování automobilky s největší tržní hodnotou ve dvou částech by mělo menší celkový dopad na trh. Automobilka Tesla od 16. listopadu, kdy její začlenění do jednoho z nejznámějších světových akciových indexů bylo oznámeno, posílila o 43 %. Dnes přispívá 2,8 % od včerejší uzavírací ceny.

Výsledky firem

- 8/12 AutoZone, Brown-Forman
- 9/12 Campbell Soup
- 10/12 Adobe, Broadcom, Oracle, Costco

Očekávané události

- 9/12 JOLTS report
- 10/12 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, CPI
- 11/12 PPI, Michigan sentiment

Německo

Evropské akcie měřeno indexem StoxxEurope 600 připsaly 0,2 %. Americkým indexům pomohl k lepší výkonnosti nárůst technologického sektoru, který v Evropě zastupuje jen pár softwarových a čipových firem. Pandemická křivka začíná vypadat nadějně a v některých evropských zemích postupně dochází k otevírání ekonomik před Vánoci. Z makrodat vyšly lepší maloobchodní tržby a podnikové objednávky, které potvrzují poměrně dobrou odolnost průmyslu. V tomto týdnu zasedá ECB a očekává se rozšíření stávajících podpůrných opatření. Vyjednávání o brexitu vypadají dost nervózně, ale nějaké dohody bychom se nakonec měli dočkat.

Index	27. 11. 2020	4. 12. 2020	Změna
DAX 30	13 335,68	13 298,96	-36,72 (-0,28 %)

Klíčové události

NĚMECKO

- **CPI (y-y) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,2 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 2,6 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: -2,2 %
- **Podnikové objednávky (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 2,9 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: 0,5 %

EUROZÓNA

- **Míra nezaměstnanosti (říjen):** aktuální hodnota: 8,4 %, očekávání trhu: 8,4 %, předchozí hodnota: 8,3 % / revize: 8,5 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: 1,5 %, očekávání trhu: 0,7 %, předchozí hodnota: -2,0 % / revize: -1,7 %

Firemní zprávy

- **Munich RE** – Zajišťovna Munich Reinsurance očekává navzdory vysokým nákladům z působení koronavirové pandemie profitabilní rok 2020. Společnost informovala, že předpokládá roční zisk 1,2 mld. EUR a návrat k předkrizovým úrovním zisku v roce 2021. Zajišťovna ve svém dnešním prohlášení uvedla, že plnění z titulu koronavirové pandemie se bude projevovat i příští rok, avšak v podstatně menším měřítku než letos. Zisk pro příští rok společnost odhaduje okolo 2,8 mld. EUR.
- **Automobilky** - Počet vyrobených aut v Německu dosáhl za listopad úrovně 449,9 tis. vozidel, podle dat z Bloombergu nejvyšší úrovně od března minulého roku. S rostoucí produkcí se zvyšoval také objem exportů vozidel, který v listopadu meziročně vzrostl o 11 %. Přes silná výrobní data však zůstává výhled nových registrací slabý. Meziročně se změna nových registrací snížila o 3 %. V roce 2020 očekává ředitel Asociace automobilového průmyslu Hildegard Mueller 2,9 mil. nových registrací, což by představilo meziroční pokles o 20 %.

Výsledky firem

Očekávané události - Německo

- 7/12 Průmyslová produkce
- 8/12 ZEW
- 9/12 Obchodní bilance
- 11/12 CPI

Očekávané události – Eurozóna

- 8/12 ZEW, HDP (F)
- 10/12 ECB

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 reprodukování 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 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; web: www.fio.cz