

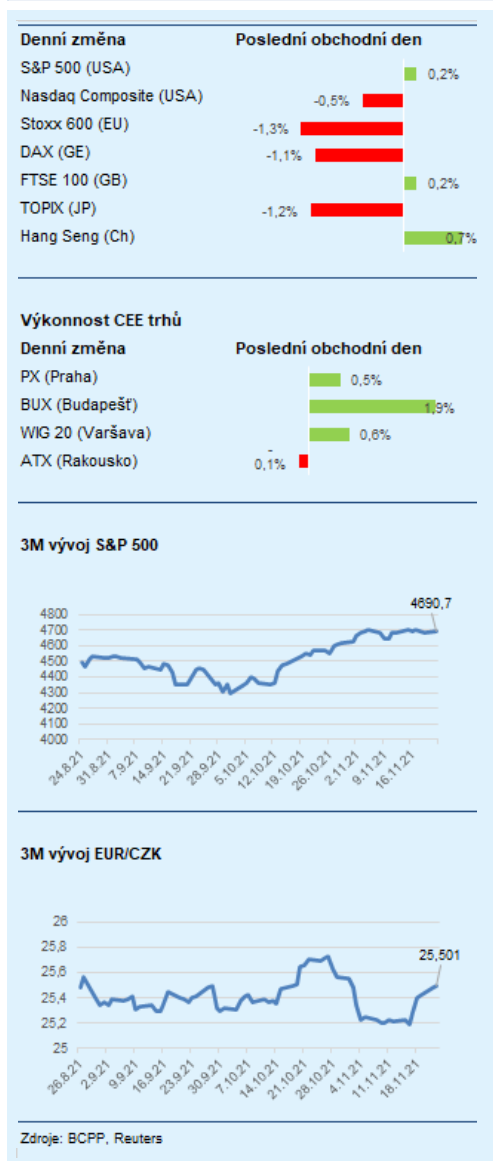


AKCIOVÉ TRHY

Denní zpráva



	23.11. Závěr	Denní změna				% změna za			Doporučení Erste Group			Obrát (mil.Kč)	Roční minimum maximum	
		1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2021	Rating	12M cíl	Vydáno	1 týden	1 měsíc	1 rok			
PX	1 364,2	0,5%	-1,4%	2,1%	42,8%	32,8%					705	858,0	1 399,3	
AVAST	180,3	0,2%	1,6%	5,3%	27,4%	15,9%	Akumulovat	161 Kč	26.02.2021	17,9	130	181		
ČEZ	725,0	0,8%	-1,1%	-1,9%	52,8%	40,8%	Akumulovat	880 Kč	05.10.2021	307,0	455	837		
CZG	516,0	-0,4%	0,4%	-3,7%	79,2%	75,5%	Kupovat	446 Kč	13.05.2021	4,2	288	604		
CTP	474,0	0,0%	2,4%	-8,1%	N/A	29,2%	Kupovat	17,5 EUR	05.05.2021	0,0	358	556		
Erste	993,0	0,8%	-4,0%	1,4%	59,5%	50,5%	n.r.	--	--	45,4	613	1 076		
Kofola	310,0	-1,6%	-6,3%	-1,6%	39,0%	31,4%	V revizi	V revizi	V revizi	1,5	223	334		
Komerční banka	875,0	0,8%	-5,5%	3,2%	50,6%	33,2%	Akumulovat	710 Kč	16.12.2020	140,8	576	955		
Moneta	95,0	0,0%	7,6%	8,3%	40,3%	39,7%	Držet	85 Kč	04.03.2021	148,4	64	95		
O2 ČR	260,5	0,0%	-0,2%	3,4%	9,2%	3,8%	Akumulovat	240 Kč	05.10.2020	32,2	236	298		
Philip Morris ČR	15 720,0	0,0%	-0,4%	-0,5%	9,2%	5,1%	Akumulovat	15 297 Kč	29.06.2020	4,3	14 160	16 200		
Photon Energy	42,0	-1,9%	-1,9%	1,9%	-52,3%	-47,5%	n.r.	--	--	0,2	41	101		
Pilulka	1 650,0	0,6%	0,0%	9,3%	197,3%	182,1%	Redukovat	1 222 Kč	12.08.2021	0,5	424	1 650		
Stock Spirits	113,4	0,0%	1,8%	0,2%	60,4%	45,4%	n.r.	--	--	1,2	67	118		
VIG	646,5	-0,5%	-4,1%	0,5%	23,7%	19,5%	Kupovat	32 EUR	17.06.2021	1,6	505	681		



Nasdaq znovu pod tlakem

Hlavní akciové indexy v USA uzavřely smíšeně. Nasdaq pokračoval v poklesu tažený akciami Tesly a Microsoftu, které ztratily 4% a 0,6%. Jedním z důvodů jsou rostoucí dluhopisové výnosy, které predikují očekávaný růst úrokových měr, což činí z růstových akcií méně atraktivní investice. Na druhé straně z daného vývoje benefitují banky, kde index bank v rámci SP500 vzrostl o 2% podpořený růstem akcií Goldman Sachs a Bank of America přes 2,5%. V rámci sektorů se nejlépe dařilo energiím s růstem o 3% podpořeného zvýšením cen ropy i přes snahy USA a dalších významných spotřebitelů ochladit trh s ropou a to uvolněním jejich strategických zásob. Uvolnění zásob bylo menší než se očekávalo a zároveň se stanoviskem OPEC, které se vyjádřilo, že pokud dojde k uvolnění ropných zásob těmito zeměmi tak sníží produkci, což mělo na ceny ropy opačný vliv. Ropné futures Brent včera vzrostly o 3,6 % na úroveň 82,6 dolaru za barel.

Po zveřejnění čtvrtletních výsledků akcie Best Buy klesly o 12,3% i přesto, že společnost překonala očekávání trhu. Důvodem poklesu byla nižší než očekávaná prognóza srovnatelných tržeb za čtvrtý kvartál a obavy investorů ohledně rostoucích nákladů na dopravu a slabší poptávky po elektronice. Kromě toho společnost uvedla, že hrozí nedostatek produktů během klíčové sváteční nákupní sezóny. Lepší, než očekávané čtvrtletní výsledky vykázala i společnost Zoom, jejíž tržby meziročně vzrostly o 35% a zisk dokonce o 71%. Avšak společnost ve své zprávě varovala před zpomalením tempa růstu tržeb, na co reagovaly její akcie poklesem o 14,7 %. Snížení jejich hodnoty podpořila i zpráva ohledně nižšího než očekávaného přírůstku významných klientů již druhé čtvrtletí po sobě. V reakci na tyto skutečnosti více analytiků snížilo své cílové ceny.

Z ekonomických událostí se dnes budou v USA zveřejňovat data ohledně inflace formou indexu core PCE (bez potravin a energií), kde se očekává s meziměsíčním růstem výdajů na osobní spotřebu na úrovni 0,4 %. Kromě toho investoři budou věnovat svou pozornost zveřejnění zápisů z jednání FOMC ze 2-3 listopadu. Čtvrtletní výsledky dnes bude zveřejňovat Deere & Co. David Vantruba, analytik.

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategií a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analyzvupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Kofola: Zisk ve třetím kvartále v souladu s odhady, letošní výhled mírně snížen

Kofola dnes oznámila výsledky za třetí kvartál 2021. Tržby rostly meziročně o 1,6% na 2,12 mld. Kč, v souladu s konsenzem. Kofola již dříve oznámila růst tržeb za červenec/srpen (+1%/+5%), takže prostor pro překvapení byl nižší. Tržby v ČR a SK meziročně poklesly o 1,9% (což bylo asi 0,5% pod našimi odhady) z velmi vysoké báze v loňském roce, kde byly tržby podpořeny vyšším podílem dovolených trávěných v tuzemsku. Tržby v Adriatickém regionu těžily z velmi dobré turistické sezóny a meziročně rostly o 13,4%, asi 0,5% nad našimi odhady. Nejmenší segment Fresh&herbs rostl o 6,6%, což bylo přes 6% nad našimi odhady. Firma uvedla, že tržby v říjnu rostly meziročně o 22% a poskytla výhled na letošní tržby na úrovni 5% meziročního růstu. To je v souladu s dosavadním vývojem za 9 měsíců.

Upravený EBITDA zisk dosáhl 517 mil. Kč, meziročně o 7% níže kvůli nižší hrubé marži a rostoucím administrativním nákladům, což nebylo plně kompenzováno poklesem prodejních a marketingových nákladů a vyššími ostatními provozními příjmy. EBITDA byla asi 2% nad konsenzuálními a našimi odhady díky vyššímu ostatním provozním příjmům (jež zahrnují státní COVID podporu) a nižším než očekávaným prodejním a marketingovým nákladům. Upravený čistý zisk meziročně klesl o 16% na 262 mil. Kč, asi 1% nad konsenzem, díky vyššímu EBITDA zisku a poklesu odpisů a amortizace, zatímco finanční náklady a efektivní daňová sazba byly mírně vyšší, než jsme očekávali.

Management mírně snížil horní hranici rozpětí výhledu na letošní EBITDA zisk z 1 150 mil. Kč na 1 120 mil. Kč, rozpětí je nyní tedy na 1,08-1,12 mld. Kč. Management jako důvod zmínil rostoucí náklady na energie, dopravu a materiály. Zadlužení se mezikvartálně snížilo z 3,3násobku na 2,9násobek poměru čistý dluh/EBITDA, což je v souladu s našimi odhady. Zadlužení by tak mělo zůstat pod úrovní bankovních kovenantů i po výplatě dividendy 13,5 Kč na akcii ve 4.kvartále.

Tržby byly v souladu s odhady s mírným meziročním růstem díky dobré sezóně v Adriatickém regionu, segment Fresh & Herb byl lepší než jsme očekávali, zatímco tržby v ČR/SK byly ve srovnání se silným loňským třetím kvartálem slabší. Rostoucí tlak na hrubou marži byl na úrovni EBITDA zisku vykompenzován hlavně ostatními provozními příjmy. Rostoucí finanční náklady zase kompenzovaly nižší odpisy a amortizace. Management mírně snížil výhled na EBITDA zisk a zvýšil výhled na investice. Výsledky tedy celkově hodnotíme mírně negativně. V příštím roce očekáváme rostoucí provozní nákladové tlaky a budeme sledovat, zda je Kofola bude schopna přenést na zákazníky. Rostoucí PRIBOR sazby rovněž v příštím roce zvýší náklady financování. Konferenční hovor k výsledkům začíná ve 15.00. Petr Bártek, analytik.

Quarterly snapshot

Consolidated, IFRS (CZK, mn)	Reported		Reported		Erste		Cons. 3Q21e	Reported vs.		
	3Q21	3Q20	y/y	9M21	9M20	y/y		3Q21e	Erste	Cons.
Revenues	2 114.0	2 080.5	1.6%	5 068	4 833	4.8%	2 109	2115	0.2%	0.0%
Gross profit	1 040.7	1 079.6	-3.6%	2 300	2 271	1.3%	1 046		-0.5%	
Adj. EBITDA	516.5	556.7	-7.2%	997	906	10.1%	506	505	2.1%	2.3%
Adj. EBIT	369.1	399.8	-7.7%	529	455	16.3%	354	350	4.4%	5.5%
Adj. net result	261.6	311.8	-16.1%	295	323	-8.7%	263	259	-0.4%	1.0%
Net result reported	262.1	306.5	-14.5%	293	224	30.7%	256		2.6%	
Gross margin	49.2%	51.9%	-2.7%p	45.4%	47.0%	-1.6%p	49.6%		-0.4%p	
Adj. EBITDA margin	24.4%	26.8%	-2.3%p	19.7%	18.7%	0.9%p	24.0%	23.9%	0.5%p	0.6%p
Adj. net margin	12.4%	15.0%	-2.6%p	5.8%	6.7%	-0.9%p	12.5%	12.2%	-0.1%p	0.1%p

Source: Company Data, Erste Group Research

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyvuzozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

CZG: Plná konsolidace Coltu zvýší zisk

Česká zbrojovka zítra před otevřením trhu zveřejní výsledky za devět měsíců a třetí kvartál letošního roku. Za devět měsíců letošního roku odhadujeme meziroční růst tržeb o 57% na 7 807 mil. Kč. Firma je schopna prodat vše co vyrobí a plná konsolidace Coltu by měla do výsledků přispět asi 22%. Zbytek růstu by měl pramenit hlavně ze solidní poptávky v globálním segmentu armády a bezpečnostních složek. Odhadujeme, že srovnatelné tržby v rámci jádrového amerického civilního segmentu v USA rostly ve středních jednotkách procent. Za devět měsíců letošního roku odhadujeme 30% růst EBITDA zisku na 1 440 mil. Kč. Za třetí kvartál odhadujeme stabilní marže, kdy vyšší průměrné prodejní ceny by měly vykompenzovat silnější kurz koruny a pokles marže s akvizicí Coltu. Čistý zisk odhadujeme meziročně o 73% výše na úrovni 820 mil. Kč. Naše odhady za 9 měsíců představují 77% výhledu managementu CZG na letošní EBITDA zisk. Očekáváme tudíž potvrzení letošního výhledu firmy na tržby 10,3-10,6 mld. Kč a EBITDA zisk 2-2,2 mld. Kč. Petr Bártek, analytik

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyvuzozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Nejvýkonnější / nejslabší akcie S&P 500

Top	Denní změna
Dollar Tree Inc	9,2%
APA Corp (US)	7,3%
Occidental Petroleum Corp	6,4%
Western Digital Corp	6,3%

Flop	Denní změna
Best Buy Co Inc	-12,3%
PTC Inc	-5,4%
Agilent Technologies Inc	-4,9%
MGM Resorts International	-4,6%

Nejvýkonnější / nejslabší akcie Stoxx 600

Top	Denní změna
Compass Group PLC	5,6%
H & M Hennes & Mauritz AB	5,4%
CRH PLC	3,4%
CD Projekt SA	3,4%

Flop	Denní změna
Diploma PLC	-8,7%
Nordic Semiconductor ASA	-7,4%
AUTO1 Group SE	-7,4%
Tecan Group AG	-7,3%

Nejvýkonnější / nejslabší akcie CEE+RO region

Top	Denní změna
MOL Magyar Olajes Gazipari	4,8%
CIG Pannonia Eletbiztosito Ny	4,3%
Alteo Energiaszolgaltato Nyrt	4,1%
CD Projekt SA	3,4%

Flop	Denní změna
CCC SA	-2,9%
Masterplast Nyrt	-2,8%
4iG Nyrt	-2,6%
Tauron Polska Energia SA	-2,6%

Zdroj: CS, Reuters

Konsenzuální odhady pro výsledky firem z indexu S&P 500 za 3.kvartál 2021

Název firmy	Datum zveřejnění	Očekávaný zisk na akcii (USD)	Zisk na akcii ve stejném kvartále minulý rok (USD)	Očekávaná meziroční změna zisku na akcii	Očekávaná meziroční změna tržeb
Deere & Co	24.11.2021	3,90	2,39	63%	21%

Konsenzuální odhady pro výsledky firem z indexu STOXX EUROPE 600 za 3.kvartál 2021

Název firmy	Datum zveřejnění	Očekávaný zisk na akcii **	Zisk na akcii ve stejném kvartále minulý rok **	Očekávaná meziroční změna zisku na akcii	Očekávaná meziroční změna tržeb
Aroundtown SA	24.11.2021	0,07	-0,05	-240%	-13%
United Utilities Group PLC	24.11.2021	0,27	0,26	5%	4%
Rockwool International A/S	24.11.2021	3,94	3,50	13%	18%
Johnson Matthey PLC	24.11.2021	1,05	0,48	120%	22%
Virgin Money UK PLC	24.11.2021	0,23	-0,02	-1141%	10%
Britvic PLC	24.11.2021	0,31	0,24	28%	-43%

Zdroj: Reuters, ČS; *n.a. značí nedostupná data;** v jednotkách příslušných měn v nichž firmy reportují výsledky

Pozn.: V případě oznamování výsledků na pololetní bázi údaje představují odhady pro hospodaření za uplynulé pololetí namísto kvartálu

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analyzypozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor	Jiří Polanský Michal Skořepa	+420/956 765 192 +420/956 765 172	jpolansky@csas.cz mskorepa@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy	Petr Bártek Jan Šafránek David Vantruba	+420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz dvantruba@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský Tereza Hrtúsová Radek Novák	+420/956 718 013 +420/956 718 012 +420/956 718 015	tkozelsky@csas.cz thrtusova@csas.cz radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz


[@Research_sporka](https://www.instagram.com/Research_sporka)

Financial Markets - Wholesale & Trading and Financial Institutions

Director Group Positioning Markets Strategist	Petr Valenta Robert Novotný Miroslav Plojhar	+420/956 765 821 +420/956 765 817 +420/956 765 520	petrvalenta@csas.cz rnovotny@csas.cz mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Píček	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales Institutional Equity Sales Institutional Asset Management Trading Financial Institutions & Correspondent Banking Debt Capital Markets	Ondřej Čech Michal Řízek Petr Holeček Robert Novotný Stanislav Šnajdr Tomáš Černý	+420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 205	ocech@csas.cz mriizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz tcerny@csas.cz

Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pěla	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@csas.cz
Corporate finance Projektové a exportní financování	Antonín Piskáček Lenka Tomanová	+420/956 765 810 +420/956 714 020	apiskacek@csas.cz ltomanova@csas.cz

Erste Group Research

Head of Group Research	Friedrich Mostböck	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Head of CEE Equities	Henning Esskuchen	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
akcie – realitní sektor	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Nora Nagy	+43 501 00 17 416	nora.nagy@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT, průmysl	Daniel Lion	+43 501 00 174 20	daniel.lion@erstegroup.com
akcie – sektor pojišťovnictví a bankovníctví	Thomas Unger	+43 501 00 173 44	thomas.unger@erstegroup.com
Head of Major Markets & Credit	Gudrun Egger	+43 501 00 119 09	gudrun.egger@erstegroup.com
Head of CEE Macro / Fixed Income Research	Juraj Kotian	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzy/upozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00