

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

22. – 26. dubna

- ♦ **Korporátní výsledky**
- ♦ **Nová data asi růst výnosů nezažehnají**
- ♦ **Nervozita kolem velkého techu**

Začínající týden do značné míry ovládnou firemní výsledky.

Co se týče dalších témat, v záloze zůstává měnová politika, respektive dluhopisové výnosy. Tam ale nepředpokládáme obrat silícího názoru, že **pokles sazeb přijde nejdřív na podzim a nepůjde o nic rychlého.**

Očekávání mohou trochu ovlivnit data jako **předběžné PMI z Evropy nebo HDP z USA**. V prvním případě se čeká další pozvolné vylepšení indexů, škrábajících se zdola k neutrální úrovni 50 bodů. V případě druhém těžko čekat, že americká ekonomika zopakuje silný čtvrtý kvartál. Měla by však zůstat dostatečně silná na to, aby se hned nevrátily spekulace na brzký pokles sazeb. Centrální bankéři z Fedu se odmlčí před blížícím se zasedáním.

Bezpečnostní rizika občas probublají na povrch, což nelze vyloučit nikdy, klíčovou otázkou však bude, zda se firemní fundament dokáže etablovat jako nový zdroj růstu v situaci, kdy makro podporou zrovna není.

V dosavadním průběhu roku tomu tak bylo. Trh vytáhla k nejlepšímu 1Q od roku 2019 a k 21 novým historickým maximům úzká skupina technologických a komunikačních mega-capů, která se zároveň mohla opřít o nejsilnější fundament. Ten prozatím přetrvává. Od skupiny tzv. Mag 7 se v 1Q24 čeká až 38% meziroční nárůst zisků, ve srovnání s nímž zcela blednou očekávaná 2 % na indexu S&P 500 (včetně Mag7!).

Jenomže takhle markantní rozdíly přirozeně nezůstaly na trhu bez povšimnutí, a *long big tech* se postupně stal až přespříliš populárním obchodem. Výsledkem je nebývale vysoká koncentrace trhu, když se 10 největších titulů aktuálně podílí na tržní kapitalizaci indexu S&P 500 více než 30 %, přičemž jejich podíl na generovaných ziscích dosahuje „jen“ 25 %. Prémie plyne z optimistických očekávání (podpořených samozřejmě vzestupem

Branislav Soták
Senior Equity Analyst
+420 221 424 163
sotak@patria.cz

Jakub Blaha
Equity Analyst
+420 221 424 183
blaha@patria.cz

Tomáš Vlk
Head of Research
+420 221 424 139
vlk@patria.cz

AI) a trh jako takový je tak obzvláště citlivý vůči jakýmkoliv známkám, které by obecně přijatý narativ zpochybňovaly.

O momentálním nastavení trhů pak dobře vypovídá páteční epizoda, která se týkala výrobce serverů **Super Micro Computer**, jednoho z AI miláčků 1Q24. Investoři, zvyklí, že společnost se zafixováním data oznámení výsledků zároveň tzv. před-oznámí samotná čísla, zůstali zjevně nepříjemně zaskočení (akcie -23 %), že k tomu tentokrát nedošlo. Pro ilustraci aktuálního napětí na trzích pak nemusíme chodit daleko. **Nvidia**, tou dobou ještě třetí největší korporace na světě (nyní už 5.), na „zprávu“ reagovala 10% propadem, který přišel akcionáře na více než 200 mld. USD. V historických tabulkách jí tak patří druhé místo za nechvalně proslulými -230 mld. USD u Mety po zveřejnění katastrofálních výsledků a výhledu v únoru 2022.

Těžko říct, jestli si trhy konečně všimly také dolarových výnosů, které na 10ti letech plíživě směřují k potenciálnímu testu 5% hranice, s čímž nejspíš nikdo počátkem roku nepočítal. Navrch ovšem bude mít stejně fundament, jehož se trhům v tomhle týdnu dostane vrchovatě.

A to hned ve dvou klíčových segmentech trhu, o které se vlastně celá akciová rally opírá. Naděje směřují zejména k **velkému techu** (v kalendáři červeně), který začne reportovat v tomto týdnu. **Tesla** v úterý nejspíš žádnou spásu nepřinese, ale **Metě** by se to ve středu po trhu již mohlo podařit. Každopádně má dobře našlápnuto, když by se meziroční růst tržeb měl pohybovat kolem 25 %. Závěr týdne se pak ponese ve znamení výsledků **Alphabet** a **Microsoftu** (obě *Investiční tipy*). V obou případech čekáme solidní *print*, ale následná reakce akcií je ve hvězdách.

Druhou skupinou jsou **polovodiče**, které nesou nedávný obrat sentimentu obzvláště těžce. Spouštěčem byly především slabé objednávky **ASML** (*Investiční tipy*). Čekání na výsledky **AMD** (*Investiční tipy*) v příštím týdnu si tak investoři můžou zatím krátit čísla **CDNS**, **ASMI**, **LRCX**, **BESI**, **INTC**, nebo **KLAC** (v kalendáři fialově). Na konci týdne by každopádně mělo být jasnější, v jaké fázi polovodičového cyklu aktuálně jsme.

Závěrem ještě něco málo k Tesle, která se letos vyloženě trápí (akcie -41 %). Elektromobilový gigant zveřejní v úterý po trhu své výsledky za 1Q24 a **analytici očekávají výrazný meziroční pokles** zisku na akcii. Ten se předpokládá z velké části kvůli dopadům cenové války a menšímu odbytů automobilů. Pokud se akcie Tesly budou prodávat pod \$120, Tesla přestane být nejhodnotnější automobilkou a bude předstížena japonskou Toyotou. Přes víkend navíc vyšla zpráva, **že Tesla snížila v USA ceny svých vozů Y, S a X o 2 tisíce dolarů**. Pokud do toho vezmeme v potaz vysokou pravděpodobnost odsunutí uvedení Modelu 2, následující čtvrtletí nevypadají pro Teslu vůbec pozitivně.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
23.4.	9:30	DE - PMI v průmyslu	duben P	42,7	41,9
23.4.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	duben P	46,5	46,1
23.4.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	23. duben	7,75 %	8,25 %
23.4.	16:00	USA - Prodeje nových domů	březen	670 k	662 k
24.4.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	duben	88,8	87,8
24.4.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	březen P	2,9 %	1,3 %
25.4.	14:30	USA - HDP, q/q a	1Q	2,5 %	3,4 %
25.4.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	20. duben	215 k	212 k
26.4.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	březen	0,6 %	0,8 %
26.4.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	duben F	77,9	77,9

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
22.4.	13:00	Verizon Communications Inc	03/24 Q1	1,12 USD
22.4.	22:05	SAP SE	03/24 Q1	0,892 EUR
22.4.	Aft-mkt	Nucor Corp	03/24 Q1	3,599 USD
22.4.	Aft-mkt	Cadence Design Systems Inc	03/24 Q1	1,127 USD
22.4.	Aft-mkt	Cleveland-Cliffs Inc	03/24 Q1	0,206 USD
22.4.	Aft-mkt	Ameriprise Financial Inc	03/24 Q1	8,2 USD
23.4.	07:00	Akzo Nobel NV	03/24 Q1	0,904 EUR
23.4.	07:30	DNB Bank ASA	03/24 Q1	6,141 NOK
23.4.	07:45	Boliden AB	03/24 Q1	3,894 SEK
23.4.	12:00	PepsiCo Inc	03/24 Q1	1,521 USD
23.4.	12:00	Danaher Corp	03/24 Q1	1,709 USD
23.4.	12:00	United Parcel Service Inc	03/24 Q1	1,318 USD
23.4.	12:30	General Motors Co	03/24 Q1	2,119 USD
23.4.	Bef-mkt	Novartis AG	03/24 Q1	1,685 USD
23.4.	Bef-mkt	Philip Morris International Inc	03/24 Q1	1,401 USD
23.4.	Bef-mkt	PulteGroup Inc	03/24 Q1	2,367 USD
23.4.	Bef-mkt	Halliburton Co	03/24 Q1	0,744 USD
23.4.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	03/24 Q1	0,676 EUR
23.4.	Bef-mkt	General Electric Co	03/24 Q1	0,654 USD
23.4.	Bef-mkt	Kimberly-Clark Corp	03/24 Q1	1,636 USD
23.4.	Bef-mkt	Lockheed Martin Corp	03/24 Q1	5,732 USD
23.4.	Bef-mkt	Freeport-McMoRan Inc	03/24 Q1	0,264 USD
23.4.	13:00	Invesco Ltd	03/24 Q1	0,399 USD
23.4.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	03/24 Q1	0,739 USD

23.4.	Bef-mkt	Fiserv Inc	03/24 Q1	1,788 USD
23.4.	Bef-mkt	MSCI Inc	03/24 Q1	3,449 USD
23.4.	18:00	ASM International NV	03/24 Q1	2,765 EUR
23.4.	19:00	Deutsche Boerse AG	03/24 Q1	2,578 EUR
23.4.	23:00	Baker Hughes Co	03/24 Q1	0,395 USD
23.4.	Aft-mkt	Steel Dynamics Inc	03/24 Q1	3,511 USD
23.4.	Aft-mkt	Tesla Inc	03/24 Q1	0,521 USD
23.4.	Aft-mkt	Texas Instruments Inc	03/24 Q1	1,111 USD
23.4.	Aft-mkt	Visa Inc	03/24 Q2	2,438 USD
23.4.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	03/24 Q1	0,417 USD
23.4.	Aft-mkt	Seagate Technology Holdings PLC	03/24 Q3	0,29 USD
23.4.	Aft-mkt	EQT Corp	03/24 Q1	0,603 USD
24.4.	07:00	Norsk Hydro ASA	03/24 Q1	1,026 NOK
24.4.	07:00	Husqvarna AB	03/24 Q1	2,21 SEK
24.4.	07:00	Volvo Car AB	03/24 Q1	1,326 SEK
24.4.	07:30	Evolution AB	03/24 Q1	1,237 EUR
24.4.	07:30	Kone Oyj	03/24 Q1	0,389 EUR
24.4.	08:00	Assa Abloy AB	03/24 Q1	3,097 SEK
24.4.	09:00	Iberdrola SA	03/24 Q1	0,25 EUR
24.4.	11:00	Atlas Copco AB	03/24 Q1	1,442 SEK
24.4.	12:30	Humana Inc	03/24 Q1	6,048 USD
24.4.	Bef-mkt	Orange SA	03/24 Q1	0,17 EUR
24.4.		Eni SpA	03/24 Q1	0,513 EUR
24.4.	Bef-mkt	Heineken NV	03/24 Q1	
24.4.	Bef-mkt	AT&T Inc	03/24 Q1	0,534 USD
24.4.	Bef-mkt	Lloyds Banking Group PLC	03/24 Q1	0,016 GBP
24.4.	Bef-mkt	Norfolk Southern Corp	03/24 Q1	2,548 USD
24.4.	Bef-mkt	Boston Scientific Corp	03/24 Q1	0,513 USD
24.4.	Bef-mkt	Thermo Fisher Scientific Inc	03/24 Q1	4,716 USD
24.4.	Bef-mkt	TE Connectivity Ltd	03/24 Q2	1,833 USD
24.4.	Bef-mkt	Boeing Co/The	03/24 Q1	-1,723 USD
24.4.	Bef-mkt	Hasbro Inc	03/24 Q1	0,272 USD
24.4.	Bef-mkt	Old Dominion Freight Line Inc	03/24 Q1	1,347 USD
24.4.	Bef-mkt	Hilton Worldwide Holdings Inc	03/24 Q1	1,425 USD
24.4.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	03/24 Q1	2,936 USD
24.4.	Bef-mkt	Biogen Inc	03/24 Q1	3,418 USD
24.4.		PRADA SpA	03/24 Q1	
24.4.	Bef-mkt	Otis Worldwide Corp	03/24 Q1	0,868 USD
24.4.	22:05	Whirlpool Corp	03/24 Q1	1,742 USD
24.4.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	03/24 Q1	11,628 USD

24.4.	22:30	O'Reilly Automotive Inc	03/24 Q1	9,258 USD
24.4.	Aft-mkt	International Business Machines Corp	03/24 Q1	1,585 USD
24.4.	Aft-mkt	Ford Motor Co	03/24 Q1	0,422 USD
24.4.	Aft-mkt	Meta Platforms Inc	03/24 Q1	4,55 USD
24.4.	Aft-mkt	ServiceNow Inc	03/24 Q1	3,155 USD
24.4.	Aft-mkt	Lam Research Corp	03/24 Q3	7,257 USD
24.4.	Aft-mkt	BioMarin Pharmaceutical Inc	03/24 Q1	0,605 USD
24.4.	23:00	Teradyne Inc	03/24 Q1	0,325 USD
25.4.	06:30	BASF SE	03/24 Q1	1,392 EUR
25.4.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	03/24 Q1	0,46 EUR
25.4.	07:00	BNP Paribas SA	03/24 Q1	1,943 EUR
25.4.	07:00	Swedbank AB	03/24 Q1	7,219 SEK
25.4.	07:30	Stora Enso Oyj	03/24 Q1	0,054 EUR
25.4.	07:30	Delivery Hero SE	03/24 Q1	
25.4.	07:30	Huhtamaki Oyj	03/24 Q1	0,584 EUR
25.4.	07:30	ANDRITZ AG	03/24 Q1	1,17 EUR
25.4.	08:00	AstraZeneca PLC	03/24 Q1	1,886 USD
25.4.	12:30	Caterpillar Inc	03/24 Q1	5,093 USD
25.4.	Bef-mkt	Dassault Systemes SE	03/24 Q1	0,289 EUR
25.4.	Bef-mkt	Merck & Co Inc	03/24 Q1	1,864 USD
25.4.	Bef-mkt	J Sainsbury PLC	02/24 Q4	
25.4.	Bef-mkt	Repsol SA	03/24 Q1	0,863 EUR
25.4.	Bef-mkt	Equinor ASA	03/24 Q1	0,761 USD
25.4.	Bef-mkt	Sanofi SA	03/24 Q1	1,771 EUR
25.4.	Bef-mkt	Barclays PLC	03/24 Q1	0,093 GBP
25.4.	Bef-mkt	Wacker Chemie AG	03/24 Q1	0,471 EUR
25.4.	Bef-mkt	Valero Energy Corp	03/24 Q1	3,226 USD
25.4.	Bef-mkt	Comcast Corp	03/24 Q1	0,995 USD
25.4.	Bef-mkt	Northrop Grumman Corp	03/24 Q1	5,778 USD
25.4.	13:00	Nasdaq Inc	03/24 Q1	0,653 USD
25.4.	Bef-mkt	Laboratory Corp of America Holdings	03/24 Q1	3,482 USD
25.4.	Bef-mkt	PG&E Corp	03/24 Q1	0,343 USD
25.4.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	03/24 Q1	2,173 USD
25.4.	Bef-mkt	STMicroelectronics NV	03/24 Q1	0,573 USD
25.4.	Bef-mkt	Tractor Supply Co	03/24 Q1	1,712 USD
25.4.	Bef-mkt	Harley-Davidson Inc	03/24 Q1	1,536 USD
25.4.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	03/24 Q1	-4,486 USD
25.4.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	03/24 Q1	0,638 EUR
25.4.	Bef-mkt	International Paper Co	03/24 Q1	0,225 USD
25.4.	Bef-mkt	Hess Corp	03/24 Q1	1,732 USD

25.4.	Bef-mkt	Dow Inc	03/24 Q1	0,457 USD
25.4.		Airbus SE	03/24 Q1	0,934 EUR
25.4.	13:00	Altria Group Inc	03/24 Q1	1,138 USD
25.4.	Bef-mkt	American Airlines Group Inc	03/24 Q1	-0,287 USD
25.4.	Bef-mkt	Newmont Corp	03/24 Q1	0,388 USD
25.4.	Bef-mkt	Southwest Airlines Co	03/24 Q1	-0,314 USD
25.4.	13:15	S&P Global Inc	03/24 Q1	3,649 USD
25.4.	13:30	Hertz Global Holdings Inc	03/24 Q1	-0,448 USD
25.4.	13:45	Union Pacific Corp	03/24 Q1	2,513 USD
25.4.	22:05	Capital One Financial Corp	03/24 Q1	3,279 USD
25.4.	22:05	VeriSign Inc	03/24 Q1	1,86 USD
25.4.	22:15	Juniper Networks Inc	03/24 Q1	0,405 USD
25.4.	Aft-mkt	L3Harris Technologies Inc	03/24 Q1	2,906 USD
25.4.	Aft-mkt	Intel Corp	03/24 Q1	0,134 USD
25.4.	Aft-mkt	T-Mobile US Inc	03/24 Q1	1,885 USD
25.4.	Aft-mkt	KLA Corp	03/24 Q3	5,046 USD
25.4.	Aft-mkt	Alphabet Inc	03/24 Q1	1,646 USD
25.4.	Aft-mkt	Cellnex Telecom SA	03/24 Q1	-0,045 EUR
25.4.	Aft-mkt	Gilead Sciences Inc	03/24 Q1	-0,004 USD
25.4.	Aft-mkt	Western Digital Corp	03/24 Q3	0,191 USD
25.4.	Aft-mkt	Roku Inc	03/24 Q1	-0,602 USD
25.4.	Aft-mkt	Microsoft Corp	03/24 Q3	2,832 USD
25.4.	Aft-mkt	Teladoc Health Inc	03/24 Q1	-0,428 USD
25.4.	Aft-mkt	Snap Inc	03/24 Q1	-0,046 USD
25.4.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	03/24 Q1	0,643 USD
26.4.	07:00	Schibsted ASA	03/24 Q1	0,476 NOK
26.4.	07:45	Thule Group AB	03/24 Q1	2,909 SEK
26.4.	08:00	Hexagon AB	03/24 Q1	0,099 EUR
26.4.	08:00	Yara International ASA	03/24 Q1	0,647 USD
26.4.	08:00	Electrolux AB	03/24 Q1	-3,567 SEK
26.4.	12:00	Centene Corp	03/24 Q1	2,075 USD
26.4.		Rockwell Automation Inc	03/24 Q2	2,151 USD
26.4.	Bef-mkt	TotalEnergies SE	03/24 Q1	1,977 EUR
26.4.	Bef-mkt	Signify NV	03/24 Q1	0,384 EUR
26.4.	Bef-mkt	Phillips 66	03/24 Q1	2,222 USD
26.4.	Bef-mkt	HCA Healthcare Inc	03/24 Q1	5,078 USD
26.4.	13:00	Charter Communications Inc	03/24 Q1	7,794 USD
26.4.		Chevron Corp	03/24 Q1	2,907 USD
26.4.	Bef-mkt	AbbVie Inc	03/24 Q1	2,219 USD
26.4.	13:00	T Rowe Price Group Inc	03/24 Q1	2,045 USD

26.4.	Bef-mkt	LyondellBasell Industries NV	03/24 Q1	1,399 USD
26.4.	13:00	Colgate-Palmolive Co	03/24 Q1	0,815 USD
26.4.	Bef-mkt	Exxon Mobil Corp	03/24 Q1	2,172 USD
26.4.	Bef-mkt	Dr Ing hc F Porsche AG	03/24 Q1	1,038 EUR

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.

Disclaimer

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlček, Branislav Šoták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informacích.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísné oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.