

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

23. – 27. ledna

- ♦ **Evropské PMI vylepší energie a Čína**
- ♦ **Americká ekonomika ve 4Q zřejmě slušně rostla**
- ♦ **Silicon Valley snižuje stavy, Wall Street odhady, akcie rostou**

Mezi záplavu firemních výsledků, které budou prezentovat už i některá z největších jmen, se tento týden vklíní několik zajímavých makrodat. Budou to zejména **předběžné indexy nákupních manažerů z Evropy a první zpráva o americkém HDP za 4Q.**

V případě PMI se čeká zlepšení a posun indexů zdola směrem k neutrálním 50 bodům. To by odpovídalo obecně **pozitivním očekáváním spojeným s nižšími cenami energií a otevíráním čínské ekonomiky.** Tyto faktory se pravděpodobně odrazí také v průzkumech mezi firmami a reakce trhů jen ukáže, nakolik je toto téma už "ohrané", respektive jestli ještě dokáže posunout akcie a euro vzhůru.

Složitější je to s **americkým HDP. Čeká se od něj další solidní výsledek, tedy růst o 2,7 procenta.** I v tomto případě je kladné přijetí dobrých zpráv docela možné, protože odolná ekonomika má možnost skrze adaptivní očekávání utvrdit investory v představě hladkého přistání, tedy budoucnosti bez recese. Jako obvykle je ale podmínkou, že se udrží očekávání mírného Fedu. Opakovat, že tato představa nejde příliš dohromady se silnou ekonomikou, může vedle tržního nadšení vypadat jako zbytečné strašení, ale to samé nám v podstatě pořád dokola říkají i centrální bankéři.

Ať už HDP dopadne jakkoli, podle nás by vpřed hledící trh měl rychle stočit svou pozornost ke dvěma daleko zásadnějším událostem na obzoru. Jde o **ISM za leden a jednání Fedu.** V obou případech mluvíme až o příštím týdnu, ale půjde o silnou indikaci aktuální kondice ekonomiky a v sazbách reálně projevený skutečný postoj Fedu. Už během následujících dní se podle nás začne otázka ISM a Fedu na trzích řešit, a to vedle průběžného soustředění na výhledy firem či jejich boj s náklady.

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

Ján Hladký
Equity Analyst
+420 221 424 183
hladky@patria.cz

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

Ten nabírá na obrátkách zejména v technologickém, a v menší míře i bankovním sektoru. Dalším věhlasným jménem, které nese štafetu masového propouštění, je matka Googlu **Alphabet**. Na snižování nákladů v přebujelém technologickém odvětví ovšem trhy slyší, přestože to zvyšuje pravděpodobnost recese. Akcie Alphabet v pátek po oznámení posílily až o 5 %, a spolu s nečekaným přírůstkem nových předplatitelů (+7,7 mil.) u Netflixu (+8,5 %) potáhly index Nasdaq 100 až k +3 %. Z největších IT firem tak (zatím) zůstává bez masového propouštění pouze Apple.

Na pozadí těchto korporátních zpráv se zatím **tržní konsenzus pro zisky v rámci indexu S&P 500 posouvá během výsledkové sezóny nenápadně níž**. Korporátní zisky by měly v meziročním srovnání mírně klesat až do konce 1H23, bilance celého roku by pak měla být kladná nula (na začátku výsledkové sezóny +2 %). **Zajímavé je, že už v průběhu 2Q23 by se měly role mezi hodnotou a růstem otočit**. Zatímco tradičně růstové segmenty trhu (zejména IT a komunikace) začnou přispívat k růstu zisků opět kladně, ty hodnotové budou kvůli vysoké srovnávací základně (především v energetice) z meziročního pohledu v červeném.

Tento týden bude patřit blue-chipům z **průmyslu, telekomunikací a zejména IT**. Potenciálně volatilní může být hlavně středeční a čtvrteční úvod obchodování. Středa naváže na úterní výsledky **Microsoftu**, ráno navíc reportuje **ASML**. Ve středu po clou přijde na řadu **Tesla**, ve čtvrtek pak **Visa** nebo **Intel**, a v pátek bychom upozornili na **American Express**, která bude další dobrou indikací o americkém spotřebiteli.

Na úvod týdne se pak ještě dozvídáme, že aktivistický hedgový fond Elliott Investment Management nabyl multimiliardový podíl v softwarové společnosti **Salesforce**. Investice přichází po hlubokém více než 50% propadu akcií a (jak jinak) oznámeném propouštění. Akcie Salesforce přidávají v pre-marketu +4 %.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
24.1.	9:30	DE - PMI v průmyslu	leden P	48	47,1
24.1.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	leden P	48,5	47,8
24.1.	10:30	UK - PMI v průmyslu	leden P	45,4	45,3
24.1.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	24. leden	13 %	13 %
25.1.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	leden	90,2	88,6
26.1.	14:30	USA - HDP, q/q a	4Q	2,5 %	3,2 %
26.1.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	21. leden	212 k	190 k
26.1.	16:00	USA - Prodeje nových domů	prosinec	615 k	640 k
27.1.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	prosinec	-0,1 %	0,1 %
27.1.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	leden F	64,6	64,6

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
23.1.	13:00	Baker Hughes Co	12/22 Q4	0,402 USD
24.1.	03:00	Logitech International SA	12/22 Q3	1,166 USD
24.1.	Bef-mkt	Halliburton Co	12/22 Q4	0,667 USD
24.1.	Bef-mkt	General Electric Co	12/22 Q4	1,152 USD
24.1.	Bef-mkt	DR Horton Inc	12/22 Q1	2,25 USD
24.1.	Bef-mkt	3M Co	12/22 Q4	2,364 USD
24.1.	Bef-mkt	Raytheon Technologies Corp	12/22 Q4	1,243 USD
24.1.	12:00	Danaher Corp	12/22 Q4	2,491 USD
24.1.	Bef-mkt	Lockheed Martin Corp	12/22 Q4	7,401 USD
24.1.	12:45	Johnson & Johnson	12/22 Q4	2,226 USD
24.1.	13:00	Verizon Communications Inc	12/22 Q4	1,193 USD
24.1.	13:45	Union Pacific Corp	12/22 Q4	2,795 USD
24.1.	Aft-mkt	Intuitive Surgical Inc	12/22 Q4	1,267 USD
24.1.	Aft-mkt	Texas Instruments Inc	12/22 Q4	2,018 USD
24.1.	Aft-mkt	Microsoft Corp	12/22 Q2	2,304 USD
25.1.	07:00	ASML Holding NV	12/22 Q4	4,322 EUR
25.1.	Bef-mkt	Automatic Data Processing Inc	12/22 Q2	1,934 USD
25.1.	Bef-mkt	AT&T Inc	12/22 Q4	0,562 USD
25.1.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	12/22 Q4	3,54 USD
25.1.	Bef-mkt	Abbott Laboratories	12/22 Q4	0,91 USD
25.1.	Bef-mkt	Boeing Co/The	12/22 Q4	0,368 USD
25.1.	Bef-mkt	Hess Corp	12/22 Q4	1,706 USD
25.1.	Bef-mkt	US Bancorp	12/22 Q4	1,05 USD
25.1.	Bef-mkt	Norfolk Southern Corp	12/22 Q4	3,431 USD

25.1.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	12/22 Q4	0,503 USD
25.1.	13:00	Nasdaq Inc	12/22 Q4	0,651 USD
25.1.	13:30	Kimberly-Clark Corp	12/22 Q4	1,511 USD
25.1.	Aft-mkt	International Business Machines Corp	12/22 Q4	3,581 USD
25.1.	Aft-mkt	CSX Corp	12/22 Q4	0,468 USD
25.1.	Aft-mkt	Tesla Inc	12/22 Q4	1,127 USD
25.1.	Aft-mkt	Lam Research Corp	12/22 Q2	9,993 USD
25.1.	Aft-mkt	ServiceNow Inc	12/22 Q4	2,018 USD
25.1.	Aft-mkt	Levi Strauss & Co	11/22 Q4	0,293 USD
25.1.	Aft-mkt	Las Vegas Sands Corp	12/22 Q4	-0,091 USD
25.1.	Aft-mkt	Wolfspeed Inc	12/22 Q2	-0,132 USD
26.1.	07:00	SAP SE	12/22 Q4	1,397 EUR
26.1.	07:00	Nokia Oyj	12/22 Q4	0,133 EUR
26.1.	07:20	Volvo AB	12/22 Q4	4,833 SEK
26.1.	08:00	Wizz Air Holdings Plc	12/22 Q3	-1,307 EUR
26.1.	Bef-mkt	Dow Inc	12/22 Q4	0,575 USD
26.1.		Southwest Airlines Co	12/22 Q4	0,093 USD
26.1.	Bef-mkt	Comcast Corp	12/22 Q4	0,773 USD
26.1.	Bef-mkt	Valero Energy Corp	12/22 Q4	7,401 USD
26.1.	Bef-mkt	Northrop Grumman Corp	12/22 Q4	6,57 USD
26.1.	Bef-mkt	Mastercard Inc	12/22 Q4	2,582 USD
26.1.	Bef-mkt	Tractor Supply Co	12/22 Q4	2,343 USD
26.1.	Bef-mkt	Blackstone Inc	12/22 Q4	0,964 USD
26.1.	Bef-mkt	American Airlines Group Inc	12/22 Q4	1,145 USD
26.1.	Aft-mkt	KLA Corp	12/22 Q2	6,995 USD
26.1.	Aft-mkt	Visa Inc	12/22 Q1	2,004 USD
26.1.	Aft-mkt	Intel Corp	12/22 Q4	0,194 USD
26.1.	Aft-mkt	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	12/22 Q4	16,42 EUR
27.1.	08:00	H & M Hennes & Mauritz AB	11/22 Q4	1,722 SEK
27.1.	Bef-mkt	HCA Healthcare Inc	12/22 Q4	4,782 USD
27.1.	Bef-mkt	Chevron Corp	12/22 Q4	4,317 USD
27.1.	13:00	American Express Co	12/22 Q4	2,213 USD
27.1.	13:00	Charter Communications Inc	12/22 Q4	8,695 USD
27.1.	13:00	Colgate-Palmolive Co	12/22 Q4	0,766 USD

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 přísně 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.