

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

13. – 17. února

- ♦ **Na programu inflace, trhy potřebují pokles**
- ♦ **Maloobchod má kompenzovat slabý prosinec**
- ♦ **Výsledková sezona dokresluje zpomalení**

Začíná další z inflačních týdnů, tedy těch, kdy se investoři soustředí hlavně na čísla z amerického inflačního reportu. Žádná další událost by tento bod programu neměla zastínit, tedy s trochou štěstí ani aktuální balónová přestřelka USA-Čína-(UFO).

Inflace by měla podle odhadů pokračovat v sestupu na meziročním srovnání, a to na celkové i jádrové bázi. Důvodem k obezřetnosti může být fakt, že jde o data za leden, kdy dochází ve větší míře k úpravě cen, cenových tarifů, smluv atp. Také tentokrát zřejmě ceny oproti prosinci poskočí citelněji výše a nejistota na trzích by mohla být o něco větší než obvykle. Podle nás **akciové trhy momentálně potřebují pokles inflace, aby udržely současné úrovně**. Překvapení směrem dolů by ocenily, výraznější by však byla negativní reakce v případě, že by inflace neklesla.

Americké dluhopisové výnosy tento měsíc citelně stouply, a to při nárůstu inflačních očekávání. Trh futures začal do cen zahrnovat přísnější politiku Fedu, která by měla znamenat protažení celého cyklu utahování a dosažení vrcholu sazeb v červenci na 5,2 pct. To je pro ekonomiku i akcie nepříznivý vývoj a názory dluhopisů a akcií se znovu výrazněji rozcházejí. Pokud by inflace dala za pravdu dluhopisům a jejich názoru na přísnější Fed, bylo by na akcích, by to také reflektovaly.

Další důležitá data se budou týkat reálné ekonomiky. Znovu upozorníme na **průzkumy průmyslové aktivity v New Yorku a Filadelfii** jakožto první z indikací únorové situace. V minulém případě však investoři přešli bez výrazného problému jak tyto indexy, tak i důležitější průzkumy ISM. Maloobchodní tržby by se v lednu měly slušně zvednout a kompenzovat tak slabý prosinec, ovšem i s přispěním vyšších cen.

Výsledková sezona v USA je z valné části za námi, a to s trochou pochroumaným vysvědčením. Z 350 společností indexu S&P 500, které reportovaly výsledky, jich **konsensus čistého zisku na**

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

akcii překonalo 70 %, což je o 7 p.b. pod 5letým průměrem.

Agregovaně dosáhlo pozitivní překvapení sotva 1,5 %, v čemž se také krásně zrcadlí postupné zpomalování ekonomiky. Průměr 4Q21 byl necelých 5 % a od té doby pozvolna klesá.

Vyjádřeno v procentech byl pak největším překvapením **sektor cyklické spotřeby se 14 %**, nicméně jedná se v podstatě o zásluhu Amazonu s minimálním čistým ziskem na akcii. Kromě toho byl rozptyl poměrně malý, konkrétně od 1 do 6 %.

Některá zajímavá čísla nás ale pořád ještě čekají. Vypíchneme především Palantir, **Coca-Colu**, Cisco nebo Applied Materials a z energetického sektoru se podíváme na čísla jednoho z největších těžařů zemního plynu **EQT**. V Evropě pak bude velice důležitý **Airbus**, jelikož komplexnost jeho produktu a nutných dodavatelských řetězců se pak projevuje i v širší ekonomice.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
13.2.	10:00	CZ - Běžný účet, mld. Kč	prosinec	-24,8	-39,3
14.2.	0:50	JP - HDP, q/q anualizovaně	4Q P	2 %	-0,8 %
14.2.	8:00	UK - Míra nezaměstnanosti 3M	prosinec	3,7 %	3,7 %
14.2.	11:00	EMU - HDP, q/q	4Q P	0,1 %	0,1 %
14.2.	14:30	USA - CPI, y/y	leden	6,2 %	6,5 %
15.2.	8:00	UK - Harmonizovaný CPI, y/y	leden	10,3 %	10,5 %
15.2.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	prosinec	-0,7 %	2 %
15.2.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	únor	-20	-32,9
15.2.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	leden	1,7 %	-1,1 %
15.2.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	leden	0,5 %	-0,72 %
16.2.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	leden	1361 k	1382 k
16.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	11. únor	200 k	196 k
16.2.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	únor	-6,9	-8,9
16.2.	14:30	USA - PPI, y/y	leden	5,4 %	6,2 %
17.2.	8:00	UK - Maloobchodní tržby vč. PHM, y/y	leden	-5,6 %	-5,8 %

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
13.2.	Aft-mkt	Palantir Technologies Inc	12/22 Q4	0,028 USD
13.2.	Aft-mkt	Arista Networks Inc	12/22 Q4	1,211 USD
13.2.	Aft-mkt	FirstEnergy Corp	12/22 Q4	0,525 USD
13.2.	22:30	iRobot Corp	12/22 Q4	-0,19 USD
14.2.	08:00	Coca-Cola HBC AG	12/22 Q4	0,65 EUR
14.2.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	12/22 Q4	0,449 USD
14.2.	Bef-mkt	MTU Aero Engines AG	12/22 Q4	2,775 EUR
14.2.	Bef-mkt	GLOBALFOUNDRIES Inc	12/22 Q4	1,234 USD
14.2.	Bef-mkt	Zoetis Inc	12/22 Q4	1,146 USD
14.2.	Aft-mkt	TripAdvisor Inc	12/22 Q4	0,04 USD
14.2.	Aft-mkt	Airbnb Inc	12/22 Q4	0,333 USD
14.2.	Aft-mkt	Upstart Holdings Inc	12/22 Q4	-0,479 USD
14.2.	Aft-mkt	Carrefour SA	12/22 Q4	
15.2.	08:00	Glencore PLC	12/22 Q4	0,58 USD
15.2.		CRISPR Therapeutics AG	12/22 Q4	-2,319 USD
15.2.		Barclays PLC	12/22 Q4	0,066 GBP
15.2.	Bef-mkt	Heineken NV	12/22 Q4	2,47 EUR
15.2.	Bef-mkt	ROBLOX Corp	12/22 Q4	-0,345 USD
15.2.	Bef-mkt	Biogen Inc	12/22 Q4	3,456 USD

15.2.	Bef-mkt	Kraft Heinz Co/The	12/22 Q4	0,775 USD
15.2.	Bef-mkt	Trade Desk Inc/The	12/22 Q4	0,329 USD
15.2.	13:00	Analog Devices Inc	01/23 Q1	2,598 USD
15.2.	Aft-mkt	Twilio Inc	12/22 Q4	-0,09 USD
15.2.	Aft-mkt	American Water Works Co Inc	12/22 Q4	0,779 USD
15.2.	Aft-mkt	Equinix Inc	12/22 Q4	1,78 USD
15.2.	Aft-mkt	Marathon Oil Corp	12/22 Q4	0,844 USD
15.2.	Aft-mkt	Roku Inc	12/22 Q4	-1,739 USD
15.2.	Aft-mkt	Synopsys Inc	01/23 Q1	2,506 USD
15.2.	Aft-mkt	Cisco Systems Inc	01/23 Q2	0,856 USD
15.2.	Aft-mkt	Albemarle Corp	12/22 Q4	8,191 USD
15.2.	Aft-mkt	EQT Corp	12/22 Q4	0,514 USD
15.2.	Aft-mkt	Zillow Group Inc	12/22 Q4	0,032 USD
15.2.	Aft-mkt	American International Group Inc	12/22 Q4	1,262 USD
15.2.	Aft-mkt	QuantumScape Corp	12/22 Q4	-0,212 USD
16.2.	07:00	NN Group NV	09/22 Q3	
16.2.	07:15	Nestle SA	12/22 Q4	
16.2.	07:30	Schneider Electric SE	12/22 Q4	
16.2.	07:30	Umicore SA	09/22 Q3	
16.2.	Bef-mkt	Commerzbank AG	12/22 Q4	0,314 EUR
16.2.	Bef-mkt	Orange SA	12/22 Q4	0,45 EUR
16.2.	Bef-mkt	Air Liquide SA	12/22 Q4	3,088 EUR
16.2.	Bef-mkt	Repsol SA	12/22 Q4	1,124 EUR
16.2.	Bef-mkt	Scorpio Tankers Inc	12/22 Q4	4,444 USD
16.2.	Bef-mkt	EPAM Systems Inc	12/22 Q4	2,674 USD
16.2.	Bef-mkt	Paramount Global	12/22 Q4	0,243 USD
16.2.	Bef-mkt	Datadog Inc	12/22 Q4	0,19 USD
16.2.		Renault SA	12/22 Q4	
16.2.		Airbus SE	12/22 Q4	1,766 EUR
16.2.	Aft-mkt	DraftKings Inc	12/22 Q4	-0,562 USD
16.2.	Aft-mkt	Applied Materials Inc	01/23 Q1	1,935 USD
17.2.	07:00	Allianz SE	12/22 Q4	5,08 EUR
17.2.		Air France-KLM	12/22 Q4	-0,058 EUR
17.2.		Mercedes-Benz Group AG	12/22 Q4	3,094 EUR
17.2.		Safran SA	12/22 Q4	2,05 EUR
17.2.	Bef-mkt	Deere & Co	01/23 Q1	5,507 USD
17.2.	Bef-mkt	AutoNation Inc	12/22 Q4	5,823 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 Vlk, Branislav Šoták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli 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, jejich oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informací.

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 společností, 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 podniky 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 jakýchkoliv 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.