Týdenní výhled

26. – 30. června

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

- **Trhy kvůli neklidu v Rusku nepanikaří**
- **V centru pozornosti ekonomika a jestřábi**
- **Kvartální čísla představí Micron a Nike**

Dramatické víkendové dění v Rusku logicky přitáhlo pozornost, ale je velkou otázkou, jakými kanály by mělo ovlivnit finanční trhy. Ruská finanční aktiva jsou už delší dobu mimo běžný dosah západních investorů, kurz rublu je řízen a dál postupně slábne. Na ráně v případě Ruska tradičně bývají komodity, především energie, ale tam nesledujeme žádnou podstatnou nervozitu.

Na západní trhy se může krátce přenášet zvýšená nejistota, ale podle nás **rychle odezní, pokud nebudou následovat nějaké materiální důsledky**, což zřejmě zatím nebudou. Zajímavé by v tomto smyslu byly případné náznaky, že vnitřní boje oslabují pozice ruské armády na frontě, případně že se mezi zájmovými skupinami rozjíždí soupeření o energetické zdroje s důsledky na dodávky.

Daleko spíše se zraky investorů brzy stočí **zpět k tématu slábnutí západních ekonomik v konfrontaci se stále jestřábí pozicí centrálních bank**. Toto téma začalo krotit dříve bezbřehý optimismus, a právě na něm bude nejvíce záležet, zda bude postupovat dál osekávání vysokých valuací.

Po zklamání z předběžných evropských PMI zaostal za odhady také německý index Ifo sledující sentiment mezi menšími firmami. Během týdne nás čeká rovněž ze zámoří pár reportů ukazující aktuální situaci, případně naznačující budoucí trendy. Budou to americké objednávky zboží dlouhodobé spotřeby, které ovšem už mnoho měsíců neukazují žádnou podstatnou změnu v průmyslu. Dále můžeme zmínit **chicagský indexy nákupních manažerů**, jenž se nachází hodně nízko (těsně nad 40) a čeká se od něj zlepšení. Tento indikátor je však jen jednou z nápověd před důležitějším ISM. Doplněním bude revize HDP či týdenní zpráva o žádostech o dávky v nezaměstnanosti.

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

PATRIA FINANCE

Z Evropy začínají koncem měsíce chodit předběžné inflační údaje, a to nejprve z národních statistických úřadů a v pátek i za celou eurozónu. Další propad celkové inflace je velmi pravděpodobný, ovšem jádrový index možná dokonce zrychlí. Taková data by na jestřábí náladě v ECB neubrala.

Korporátní kalendář nám po delší odmlce naservíruje zajímavá čísla. V první řadě tady bude výrobce paměťových čipů **Micron Technology**, který je uprostřed jednoho z největších propadů zisků své historie (i když to na akciích skoro není vidět). Výhled na tento kvartál udával čistou ztrátu 2 mld. USD spolu s tím, jak společnost vyprodává a odpisuje své zásoby. Klíčový bude opět plán na další kvartál, u něhož je ale spíše otázka, jak špatný bude. **Ceny paměťových čipů jsou totiž pořád na cestě dolů** a je až s podivem, jak netečné jsou vůči nákupní horečce grafických akcelerátorů představené s výsledky Nvidie. À propos, důležitější, než výhled bude možná nakonec kvalitní AI příběh.

Ve čtvrtek pak dorazí **Nike**, na něhož jsme zvědaví možná ještě víc. Poslední kvartální report ukázal **solidní růst napříč všemi regiony, s výjimkou Číny.** Od té nelze čekat zázraky ani nyní, nicméně zbytek firmy by ji měl vykompenzovat. Rostoucí zásoby už taky nejsou takový problémy, jelikož se naposledy srovnaly s růstem tržeb (+15 % yoy). Poslední, co je třeba urovnat, jsou marketingové náklady. Jejich 15% meziroční růst zatlačil provozní marži dolů o 4 p.b. yoy na 12 % a konsensus pro tento kvartál počítá už jen s 10 %.

 Copyright © 2023 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
26.6.	10:00	**DE - Index podnikatelského klimatu Ifo**	červen	90,6	91,7
27.6.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	květen P	-0,9 %	1,1 %
27.6.	16:00	USA - Prodeje nových domů	květen	670 k	683 k
27.6.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	červen	104	102,3
29.6.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	červen P	6,7 %	6,3 %
29.6.	14:30	**USA - HDP, q/q a**	1Q S	1,4 %	1,3 %
29.6.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	24. červen	266 k	264 k
30.6.	3:30	Čína - PMI v průmyslu	červen	49	48,8
30.6.	9:00	CZ - HDP, q/q	1Q F	0 %	0 %
30.6.	11:00	**EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y**	červen	5,6 %	6,1 %
30.6.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	červen	44,2	40,4
30.6.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	červen F	63,9	63,9

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
26.6.	Bef-mkt	Carnival Corp	05/23 Q2	-0,341 USD
27.6.	Bef-mkt	Prosus NV	12/22 Q3	
27.6.	13:00	**Walgreens Boots Alliance Inc**	05/23 Q3	1,07 USD
27.6.	13:00	Manchester United Plc	03/23 Q3	-0,007 GBP
27.6.	Aft-mkt	Jefferies Financial Group Inc	05/23 Q2	0,273 USD
28.6.	Bef-mkt	General Mills Inc	05/23 Q4	1,062 USD
28.6.	Aft-mkt	**Micron Technology Inc**	05/23 Q3	-1,583 USD
29.6.	08:00	H & M Hennes & Mauritz AB	05/23 Q2	1,78 SEK
29.6.	Aft-mkt	**NIKE Inc**	05/23 Q4	0,667 USD
30.6.	Bef-mkt	Constellation Brands Inc	05/23 Q1	2,845 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.

Copyright © 2023 Patria Finance, člen skupiny KBC

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 Soták, 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, 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 konsensuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/rezistence, 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 bankovnictví;
(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 bankovnictví.

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 bankovnictví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Copyright © 2023 Patria Finance, člen skupiny KBC

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 takovéhoto omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.

Copyright © 2023 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE