

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

24. – 28. července

- ♦ **Fed zvedne sazby – bude to poslední krok v cyklu?**
- ♦ **ECB zůstane u zvyšování i jestřábí rétoriky**
- ♦ **Mimořádná rebalance Nasdaq 100**

Týden začal **předběžnými indexy nákupních manažerů z Evropy** za červenec. Jejich pokles přinesl zklamání, a to jak v případě Francie, Německa a Británie, tak i celé eurozóny. A týká se to průmyslu i dosud podstatně odolnějších služeb. Indikace, že **vybřednout z mělké recese nebude nic jednoduchého**, nachází negativní odezvu na finančních trzích, takže téma slabé ekonomiky bude možná investory zajímat i v dalších dnech.

Hlavní pozornost se ale přesune k centrálním bankám. **Fed ve středu večer rozhodne o nastavení sazeb** a pravděpodobné je jejich zvýšení o 25 bps. **Klíčovou otázkou však je, zda půjde o poslední zvýšení v tomto cyklu.** Náznaky jedním, či druhým směrem mají slušný potenciál hýbat s cenami či kurzy. Tržní hráči jsou totiž nejednotní v názoru na budoucí politiku. Ve Fed Funds futures je další hike započítán ani ne z poloviny, akcie s ním podle nás nekalkulují. Další, podzimní zvýšení sazeb, rozhodně není mimo hru, takže Fed by se měl rétoricky snažit, aby ho ve hře udržel. Rychlá dezinflace by měla být u konce, v dalších měsících je možné i mírné zrychlení cen a odpískat budoucí utahování politiky by tak bylo předčasné.

Ve čtvrtek zasedá ECB a také v tomto případě je zvýšení sazeb o 25 bps velice pravděpodobné. Ještě více než u Fedu se potom dá čekat, že banka bude stále mluvit o budoucím utahování politiky. Jestřábí rétoriku však může o něco otupit přibývajících evidence slabé ekonomiky, jakkoli trh práce zůstává i zde velice napjatý.

Do třetice pak uvedme páteční **zasedání japonské centrální banky.** Změna politiky je nepravděpodobná, a jakkoli se průběžně spekuluje o možných náznacích budoucího utahování, poslední zprávy naznačují, že je stále ještě brzy a BoJ bude vyčkávat.

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

Makrodata hlavním tématem týdne nebudou. Přesto není bez zajímavosti, že vyjde červnový report o osobních příjmech a výdajích v USA. **Čísla mírně upřesní představu o tom, jak jsou na tom Američané s peněžními rezervami.** Zároveň v rámci reportu vychází Fedem sledovaný deflátor PCE.

I přes překotný vývoj v oblasti umělé inteligence jsou finanční trhy tradičně v předstihu. A to až do té míry, že index **Nasdaq 100 projde dnes před zahájením obchodování historicky teprve druhou mimořádnou rebalancí** (za 25 let existence). Ta má za cíl okřesat váhu technologických titánů, kteří se letos královsky svezli právě na AI vlně.

Váha sedmi největších titulů v indexu spadne v souhrnu o 12 p.b. (z 56 % na 44 %). Apple a Microsoft sice zůstanou nejtěžšími váhami, ale jejich váha v indexu poklesne o zhruba 4 p.b. na 12 %, resp. 10 %. Apple si tedy prohodí místo s Microsoftem a vrátí se na pozici indexové jedničky. Spolu s Microsoftem si nejcitelněji pohorší Nvidia, jejíž váha v indexu klesne stejně jako u Microsoftu o 3 p.b. Na opačné straně barikády se ocitne Broadcom, jenž si v indexu nejvýrazněji polepší (+0,6 p.b. na 3 %).

Od pasivních investorů lze tedy krátkodobě čekat prodejní pokyny na těch nejlíkvidnějších mega tržních kapitalizacích z top 7 (Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon, Tesla, Meta, Alphabet), a zároveň poptávku na (relativně) méně likvidních jménech ve zbytku indexu.

Žádnou velkou tragédii tedy nečekáme. Špička ledovce se nejspíš krátce zatřese, zatímco základně by se naopak mělo dostat podpory. Index Nasdaq 100 ostatně nesleduje nějaké těžko vstřebatelné množství pasivních peněz. V segmentu indexových podílových fondů a ETF jde dle EPFR o cca 260 mld. USD (z toho 211 mld. USD představují AuM v rámci QQQ ETF).

Mimo to bude začínající týden doslova nabitý firemními výsledky na obou březích Atlantiku. Korporátní sektor se bude přetahovat o pozornost investorů s centrálními bankami, a tak upozorníme jen na to nejdůležitější, což jsou **první zástupci velkého techu**. V úterý po závěru reportují **Alphabet** a **Microsoft**, ve středu pak **Meta Platforms**. Za zmínku pak určitě stojí **automobilky** (Porsche, MB, VW, GM, Ford) a výjimečně také **americké telekomy** (AT&T, Verizon), kde se s napětím čeká na oznámené dividendy.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
24.7.	9:30	DE - PMI v průmyslu	červenec P	41	40,6
24.7.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	červenec P	43,5	43,4
24.7.	10:30	UK - PMI v průmyslu	červenec P	46	46,5
24.7.	14:30	USA - Index aktivity Chicagského Fedu	červen	-0,13	-0,15
25.7.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	červenec	88	88,5
25.7.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	25. červenec	13 %	13 %
25.7.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	červenec	112	109,7
26.7.	16:00	USA - Prodeje nových domů	červen	722 k	763 k
26.7.	20:00	USA - Jednání Fedu, základní sazba	26. červenec	5,5 %	5,25 %
27.7.	8:00	DE - Index spotř. důvěry GfK	srpen	-24,5	-25,4
27.7.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	27. červenec	4,25 %	4 %
27.7.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	červen P	0,9 %	1,8 %
27.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	22. červenec	236 k	228 k
27.7.	16:00	USA - Rozjednané prodeje domů, m/m	červen	-0,5 %	-2,67 %
28.7.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	červenec P	6,6 %	6,8 %
28.7.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	červen	0,4 %	0,1 %
28.7.	14:30	USA - Deflátor PCE, y/y	červen	3 %	3,8 %
28.7.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	červenec F	72,6	72,6
28.7.	0:00	JP - Jednání BoJ, základní sazba	28. červenec	-0,1 %	-0,1 %

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
24.7.	07:00	Koninklijke Philips NV	06/23 Q2	0,265 EUR
24.7.	Bef-mkt	Domino's Pizza Inc	06/23 Q2	3,042 USD
24.7.	Bef-mkt	Ryanair Holdings PLC	06/23 Q1	0,57 EUR
24.7.	22:05	Whirlpool Corp	06/23 Q2	3,783 USD
24.7.	Aft-mkt	NXP Semiconductors NV	06/23 Q2	3,288 USD
25.7.	03:00	Logitech International SA	06/23 Q1	0,469 USD
25.7.	07:00	Telenet Group Holding NV	06/23 Q2	0,918 EUR
25.7.	07:00	Dassault Systemes SE	06/23 Q2	0,273 EUR
25.7.	07:00	Akzo Nobel NV	06/23 Q2	1,165 EUR
25.7.	12:00	Danaher Corp	06/23 Q2	2,01 USD
25.7.	12:00	Kimberly-Clark Corp	06/23 Q2	1,48 USD
25.7.	12:30	General Motors Co	06/23 Q2	1,852 USD
25.7.	Bef-mkt	Unilever PLC	06/23 Q2	1,28 EUR
25.7.	Bef-mkt	General Electric Co	06/23 Q2	0,463 USD
25.7.		Games Workshop Group PLC		

25.7.	Bef-mkt	Kuehne + Nagel International AG	06/23 Q2	2,918 CHF
25.7.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	06/23 Q2	-0,655 EUR
25.7.	13:00	Verizon Communications Inc	06/23 Q2	1,165 USD
25.7.	Bef-mkt	GE HealthCare Technologies Inc	06/23 Q2	0,875 USD
25.7.	Bef-mkt	Moody's Corp	06/23 Q2	2,248 USD
25.7.	Bef-mkt	Raytheon Technologies Corp	06/23 Q2	1,179 USD
25.7.	Bef-mkt	MSCI Inc	06/23 Q2	3,121 USD
25.7.	Bef-mkt	Dow Inc	06/23 Q2	0,696 USD
25.7.	Bef-mkt	3M Co	06/23 Q2	1,728 USD
25.7.	Bef-mkt	Biogen Inc	06/23 Q2	3,769 USD
25.7.	Bef-mkt	Anglo American PLC	03/23 Q1	
25.7.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	06/23 Q2	0,83 USD
25.7.	18:00	ASM International NV	06/23 Q2	3,178 EUR
25.7.	19:00	Deutsche Boerse AG	06/23 Q2	2,321 EUR
25.7.	Aft-mkt	Waste Management Inc	06/23 Q2	1,535 USD
25.7.	Aft-mkt	Alphabet Inc	06/23 Q2	1,44 USD
25.7.	Aft-mkt	PacWest Bancorp	06/23 Q2	0,193 USD
25.7.	Aft-mkt	EQT Corp	06/23 Q2	-0,238 USD
25.7.	Aft-mkt	Texas Instruments Inc	06/23 Q2	1,784 USD
25.7.	Aft-mkt	Snap Inc	06/23 Q2	-0,042 USD
25.7.	Aft-mkt	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	06/23 Q2	15,75 EUR
25.7.	Aft-mkt	Visa Inc	06/23 Q3	2,11 USD
25.7.	Aft-mkt	Microsoft Corp	06/23 Q4	2,554 USD
26.7.	07:30	Danone SA	06/23 Q2	1,69 EUR
26.7.	08:00	Puma SE	06/23 Q2	0,38 EUR
26.7.	08:00	GSK PLC	06/23 Q2	0,346 GBP
26.7.	08:15	Rio Tinto PLC	06/23 Q2	3,33 USD
26.7.	10:30	Just Eat Takeaway.com NV	03/23 Q1	
26.7.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	06/23 Q2	0,58 EUR
26.7.		Porsche AG	06/23 Q2	1,525 EUR
26.7.	Bef-mkt	British American Tobacco PLC	03/23 Q1	
26.7.	Bef-mkt	Reckitt Benckiser Group PLC	06/23 Q2	
26.7.	Bef-mkt	Lloyds Banking Group PLC	06/23 Q2	0,018 GBP
26.7.		Airbus SE	06/23 Q2	1,531 EUR
26.7.		Christian Dior SE	06/23 Q2	
26.7.	Bef-mkt	Orange SA	06/23 Q2	0,22 EUR
26.7.	Bef-mkt	Banco Santander SA	06/23 Q2	0,155 EUR
26.7.	13:00	CME Group Inc	06/23 Q2	2,174 USD
26.7.	Bef-mkt	Automatic Data Processing Inc	06/23 Q4	1,829 USD
26.7.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	06/23 Q2	0,716 USD

26.7.	Bef-mkt	AT&T Inc	06/23 Q2	0,601 USD
26.7.	Bef-mkt	Hilton Worldwide Holdings Inc	06/23 Q2	1,581 USD
26.7.	Bef-mkt	Old Dominion Freight Line Inc	06/23 Q2	2,634 USD
26.7.	Bef-mkt	Hess Corp	06/23 Q2	0,593 USD
26.7.		Stellantis NV	06/23 Q2	
26.7.	Bef-mkt	UniCredit SpA	06/23 Q2	0,96 EUR
26.7.		Enel SpA	06/23 Q2	0,107 EUR
26.7.	Bef-mkt	Boeing Co/The	06/23 Q2	-0,839 USD
26.7.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	06/23 Q2	2,568 USD
26.7.	13:45	Union Pacific Corp	06/23 Q2	2,75 USD
26.7.	17:45	Michelin SCA	06/23 Q2	
26.7.	22:00	Align Technology Inc	06/23 Q2	2,025 USD
26.7.	22:05	Mattel Inc	06/23 Q2	-0,031 USD
26.7.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	06/23 Q2	12,247 USD
26.7.	Aft-mkt	Lam Research Corp	06/23 Q4	5,013 USD
26.7.	Aft-mkt	eBay Inc	06/23 Q2	0,995 USD
26.7.	Aft-mkt	American Water Works Co Inc	06/23 Q2	1,293 USD
26.7.	Aft-mkt	Meta Platforms Inc	06/23 Q2	3,033 USD
26.7.	Aft-mkt	ServiceNow Inc	06/23 Q2	2,038 USD
26.7.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	06/23 Q2	0,648 USD
27.7.	06:30	Schneider Electric SE	06/23 Q2	
27.7.	06:45	Credit Suisse Group AG	06/23 Q2	-0,21 CHF
27.7.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	06/23 Q2	0,609 EUR
27.7.	07:00	Heidelberg Materials AG	06/23 Q2	3,085 EUR
27.7.	07:00	BNP Paribas SA	06/23 Q2	1,996 EUR
27.7.	07:00	Mercedes-Benz Group AG	06/23 Q2	3,024 EUR
27.7.	07:15	Nestle SA	06/23 Q2	2,3 CHF
27.7.	07:20	Air Liquide SA	06/23 Q2	2,97 EUR
27.7.	08:00	TotalEnergies SE	06/23 Q2	1,898 EUR
27.7.	08:00	Barclays PLC	06/23 Q2	0,08 GBP
27.7.	08:45	JCDecaux SE	06/23 Q2	
27.7.	09:00	Iberdrola SA	06/23 Q2	0,155 EUR
27.7.	12:00	Linde PLC	06/23 Q2	3,379 USD
27.7.		Prysmian SpA	06/23 Q2	0,745 EUR
27.7.	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	06/23 Q2	1,63 USD
27.7.	Bef-mkt	International Paper Co	06/23 Q2	0,401 USD
27.7.	Bef-mkt	Volkswagen AG	06/23 Q2	8,563 EUR
27.7.	Bef-mkt	Repsol SA	06/23 Q2	0,54 EUR
27.7.	Bef-mkt	Southwest Airlines Co	06/23 Q2	1,094 USD
27.7.	Bef-mkt	Renault SA	06/23 Q2	

27.7.	Bef-mkt	Shell PLC	06/23 Q2	0,837 USD
27.7.	Bef-mkt	Comcast Corp	06/23 Q2	0,963 USD
27.7.	Bef-mkt	Northrop Grumman Corp	06/23 Q2	5,326 USD
27.7.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	06/23 Q2	2,201 USD
27.7.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	06/23 Q2	2 USD
27.7.	Bef-mkt	Boston Scientific Corp	06/23 Q2	0,489 USD
27.7.	Bef-mkt	HCA Healthcare Inc	06/23 Q2	4,242 USD
27.7.	Bef-mkt	Safran SA	06/23 Q2	2,2 EUR
27.7.	Bef-mkt	Keurig Dr Pepper Inc	06/23 Q2	0,401 USD
27.7.		McDonald's Corp	06/23 Q2	2,78 USD
27.7.	13:00	American Tower Corp	06/23 Q2	1,094 USD
27.7.	Bef-mkt	PG&E Corp	06/23 Q2	0,262 USD
27.7.	Bef-mkt	AbbVie Inc	06/23 Q2	2,832 USD
27.7.	Bef-mkt	Harley-Davidson Inc	06/23 Q2	1,354 USD
27.7.	Bef-mkt	Mastercard Inc	06/23 Q2	2,834 USD
27.7.	Bef-mkt	Tractor Supply Co	06/23 Q2	3,933 USD
27.7.	Bef-mkt	Royal Caribbean Cruises Ltd	06/23 Q2	1,579 USD
27.7.	13:15	S&P Global Inc	06/23 Q2	3,135 USD
27.7.	13:30	Hertz Global Holdings Inc	06/23 Q2	0,641 USD
27.7.	14:00	Roche Holding AG	06/23 Q2	9,775 CHF
27.7.	15:00	Cellnex Telecom SA	06/23 Q2	-0,078 EUR
27.7.	22:05	Ford Motor Co	06/23 Q2	0,542 USD
27.7.	22:05	Mondelez International Inc	06/23 Q2	0,691 USD
27.7.	22:05	T-Mobile US Inc	06/23 Q2	1,702 USD
27.7.	Aft-mkt	Kering SA	06/23 Q2	
27.7.	Aft-mkt	L'Oreal SA	06/23 Q2	6,67 EUR
27.7.	Aft-mkt	Roku Inc	06/23 Q2	-1,271 USD
27.7.	Aft-mkt	Live Nation Entertainment Inc	06/23 Q2	0,627 USD
27.7.	Aft-mkt	KLA Corp	06/23 Q4	4,852 USD
27.7.	Aft-mkt	Intel Corp	06/23 Q2	-0,038 USD
27.7.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	06/23 Q2	1,267 USD
27.7.	Aft-mkt	First Solar Inc	06/23 Q2	0,99 USD
27.7.	Aft-mkt	United States Steel Corp	06/23 Q2	1,83 USD
28.7.	07:00	OMV AG	06/23 Q2	1,476 EUR
28.7.	07:00	BASF SE	06/23 Q2	0,833 EUR
28.7.	07:30	Umicore SA	03/23 Q1	
28.7.	08:00	Engie SA	06/23 Q2	0,38 EUR
28.7.	08:00	AstraZeneca PLC	06/23 Q2	1,976 USD
28.7.	12:30	Exxon Mobil Corp	06/23 Q2	2,001 USD
28.7.	Bef-mkt	Sanofi	06/23 Q2	1,684 EUR

28.7.	Bef-mkt	Procter & Gamble Co/The	06/23 Q4	1,32 USD
28.7.		Intesa Sanpaolo SpA	06/23 Q2	0,1 EUR
28.7.	Bef-mkt	International Consolidated Airlines	06/23 Q2	0,093 EUR
28.7.	Bef-mkt	Air France-KLM	06/23 Q2	0,16 EUR
28.7.	Bef-mkt	Chevron Corp	06/23 Q2	2,912 USD
28.7.	13:00	Colgate-Palmolive Co	06/23 Q2	0,746 USD
28.7.	13:00	Charter Communications Inc	06/23 Q2	7,971 USD
28.7.	Bef-mkt	Eni SpA	06/23 Q2	0,48 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 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 veřejně 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.