

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

7. – 11. srpna

- ♦ **Inflace se má odrazit vzhůru**
- ♦ **Tržní optimismus dostal trhliny**
- ♦ **Nasdaq si všiml výnosů**

Slabý začátek srpna i propad amerických trhů v závěru pátečního obchodování se mohou ukázat jako důležité i pro obchodování v začínajícím týdnu. Ukazuje se, že **schopnost trhů hledět na nové zprávy z té lepší stránky dostává trhliny**. Když přicházela lepší data z ekonomiky, skloňovala se hrozba dalšího zvedání sazeb. Když přišla data horší, namísto nadšení, že Fed sazby zvedat asi nebude, se hovoří o slabší ekonomice. A když Amazon a Apple prezentovaly protichůdné výsledky hospodaření, růst toho prvního nedovedl převážit a trhy podržet.

Výsledková sezóna se přehoupala do své méně hektické fáze a reportující firmy by už celkový sentiment tolik určovat neměly. V makro kalendáři však najdeme důležitý bod, který má potenciál s trhy pohnout. A bude hodně záležet, jak k němu investoři přistoupí. **Inflace v USA se má za červen odrazit mírně nahoru, jádrová pak držet tempo**. Zastavení dezinflace by nemělo být překvapivé, upozorňovali jsme na něj už po minulých číslech, jde hodně o bazický efekt. Čísla samotná většinou příliš nepřekvapí, i malé odchylky však mívají na trhy vliv. Příliš vysoké údaje by podle nás byly pro akcie i dluhopisy nepříznivé, ovšem velká odchylka by také moc nepotěšila kvůli náznaku ochabování poptávky.

Jenže lepší než spekulovat o vlivu dat je podle nás ohlédnout se, kam se akciové trhy dostaly. Jejich letošní rally postavená na růstu valuací či nejrychlejší první pololetí Nasdaqu v historii, vliv mánie kolem AI atp., to všechno jsou důvody, které nás od plošného naskakování do trhu na současných úrovních odrazují. **Drahý trh neladící s fundamentem** považujeme za podstatnější fenomén než to, kde si investoři v těchto dnech nacházejí záminky k výběru zisků.

Na pozadí výsledků posledních zástupců Velkého Techu **se minulý týden po delší době připomněly výnosy**, které jsou na rozdíl od

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

loňska letos úplně odpoutány od vývoje na **Nasdaqu**. Středeční konjunktci nižšího amerického ratingu od Fitch, oznámení o plánované vyšší emisi amerického státního dluhu a stále silného ADP reportu z trhu práce **index po delší době pocítil** (-2%). Nejhuře se vedlo AMD (-8%), která večer předtím zrovna neoslnila výsledky.

Směr výnosům ukáže inflace, což znamená, že bude důležitým vodítkem i pro spekulativnější část technologického sektoru, která je hojně zastoupená v korporátním kalendáři pro tento týden. Již dnes po trhu reportuje **Palantir** (*Investiční tipy*), zítra pak **Upstart**. Obě jména mají společného jmenovatele v podobě AI.

V úterý bychom pak ještě upozornili na farmaceutického obra **Eli Lilly**, ve středu po trhu pak **Walt Disney**, jemuž by už konečně slušela pevnější půda pod nohama (hlavně z hlediska cash flow), třeba po vzoru Amazonu. Pro evropské investory bude nejzajímavější čtvrtěční ráno se jmény jako **KBC**, **Siemens**, **Allianz**, **Novo Nordisk**, **RWE**, nebo čerstvý přírůstek k Investičním tipům **Deutsche Telekom**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
7.8.	8:00	DE - Průmyslová výroba, y/y	červen	-0,2 %	0,7 %
7.8.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	červen	-0,9 %	-1,6 %
7.8.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	červen	17,8	11,782
8.8.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	červen	-65 %	-68,982 %
9.8.	3:30	Čína - CPI, y/y	červenec	-0,5 %	0 %
10.8.	9:00	CZ - CPI, y/y	červenec	8,7 %	9,7 %
10.8.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	5. srpen	-- k	227 k
10.8.	14:30	USA - CPI, y/y	červenec	3,3 %	3 %
11.8.	8:00	UK - Průmyslová výroba, y/y	červen	-1,1 %	-2,3 %
11.8.	8:00	UK - HDP, y/y	2Q P	0,2 %	0,2 %
11.8.	14:30	USA - PPI, y/y	červenec	0,7 %	0,1 %
11.8.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	srpen P	71	71,6

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
7.8.	Bef-mkt	Siemens Energy AG	06/23 Q3	-1,05 EUR
7.8.	Aft-mkt	Palantir Technologies Inc	06/23 Q2	0,05 USD
7.8.	Aft-mkt	Beyond Meat Inc	06/23 Q2	-0,843 USD
7.8.	Aft-mkt	International Flavors & Fragrances Inc	06/23 Q2	1,085 USD
7.8.	Aft-mkt	Paramount Global	06/23 Q2	-0,003 USD
8.8.	07:30	Bayer AG	06/23 Q2	1,298 EUR
8.8.	08:00	Glencore PLC	06/23 Q2	0,42 USD
8.8.	12:00	United Parcel Service Inc	06/23 Q2	2,499 USD
8.8.		Porsche Automobil Holding SE	06/23 Q2	5,17 EUR
8.8.		CRISPR Therapeutics AG	06/23 Q2	-2,145 USD
8.8.	Bef-mkt	Datadog Inc	06/23 Q2	0,283 USD
8.8.	Bef-mkt	Eli Lilly & Co	06/23 Q2	1,994 USD
8.8.	Bef-mkt	Zoetis Inc	06/23 Q2	1,318 USD
8.8.	Bef-mkt	GLOBALFOUNDRIES Inc	06/23 Q2	0,49 USD
8.8.	Aft-mkt	Twilio Inc	06/23 Q2	0,295 USD
8.8.	Aft-mkt	Luminar Technologies Inc	06/23 Q2	-0,228 USD
8.8.	Aft-mkt	AMC Entertainment Holdings Inc	06/23 Q2	-0,042 USD
8.8.	Aft-mkt	Rivian Automotive Inc	06/23 Q2	-1,427 USD
8.8.	Aft-mkt	Upstart Holdings Inc	06/23 Q2	-0,067 USD
8.8.	Aft-mkt	Lyft Inc	06/23 Q2	-0,01 USD
8.8.	Aft-mkt	Take-Two Interactive Software Inc	06/23 Q1	0,349 USD
9.8.	Bef-mkt	Koninklijke Ahold Delhaize NV	06/23 Q2	0,597 EUR
9.8.	Bef-mkt	Vestas Wind Systems A/S	06/23 Q2	-0,082 EUR

9.8.	Bef-mkt	Continental AG	06/23 Q2	1,873 EUR
9.8.	Bef-mkt	E.ON SE	06/23 Q2	0,27 EUR
9.8.	Bef-mkt	ROBLOX Corp	06/23 Q2	-0,285 USD
9.8.	Aft-mkt	Illumina Inc	06/23 Q2	0,012 USD
9.8.	Aft-mkt	Trade Desk Inc/The	06/23 Q2	0,229 USD
9.8.	Aft-mkt	Walt Disney Co/The	06/23 Q3	1,004 USD
9.8.	Aft-mkt	Fluence Energy Inc	06/23 Q3	-0,188 USD
9.8.	Aft-mkt	Plug Power Inc	06/23 Q2	-0,259 USD
9.8.	Aft-mkt	Wynn Resorts Ltd	06/23 Q2	0,619 USD
10.8.	06:45	Zurich Insurance Group AG	03/23 Q1	4,745 USD
10.8.	07:00	KBC Group NV	06/23 Q2	2,02 EUR
10.8.	07:00	Siemens AG	06/23 Q3	2,257 EUR
10.8.	07:00	Allianz SE	06/23 Q2	6,06 EUR
10.8.	07:00	Deutsche Telekom AG	06/23 Q2	0,397 EUR
10.8.	07:30	Novo Nordisk A/S	06/23 Q2	8,998 DKK
10.8.	07:30	Hapag-Lloyd AG	06/23 Q2	4,843 EUR
10.8.	08:00	Orsted AS	06/23 Q2	0,493 DKK
10.8.	Bef-mkt	RWE AG	06/23 Q2	1,095 EUR
10.8.		Rheinmetall AG	06/23 Q2	1,568 EUR
10.8.	Bef-mkt	Henkel AG & Co KGaA	06/23 Q2	1,04 EUR
11.8.	Bef-mkt	Varta AG	06/23 Q2	-0,74 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 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.