

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

23. – 27. října

- ♦ **Blízký východ a výnosy tíží dál sentiment**
- ♦ **Slušný růst HDP v USA. A co potom?**
- ♦ **Výsledky dodají velké techy**

Ani v začínajícím týdnu se nic nezmění na to, že investoři budou pozorně sledovat situaci na Blízkém východě. Do toho se opět zraky více upřou k výsledkové sezóně, jež nabírá obrátky, a do hry se mohou zapojit také nová makrodata. **Pro akcie zůstává zásadní pohled na dluhopisy**, jejichž výnosy vytrvale rostou.

Co se týče bezpečnostní situace, případné zklidnění podle nás může být spíše jen chvilkové. Řadě hráčů vyhovuje chaos a problémy, kterým jsou vystaveny nejen Izrael, ale i západní země. Riziko, že se operace v Gaze zvrhne ve větší konflikt, stále trvá.

Mezi makrodaty můžeme vyzdvihnout následující body. Evropa dodá **nové indexy nákupních manažerů za říjen**. O kondici zdejších hlavních ekonomik se nadále obáváme a PMI budou prvním signálem, jak Německo, Francie či Británie vykročily do posledního čtvrtletí. Dalším důležitým bodem bude **zasedání ECB**. Banka už zřejmě nechá úrokové sazby beze změny, takže se hraje zejména o dobu, po kterou zůstanou na vrcholu. Zatím se dá těžko čekat nějaký náznak budoucího poklesu, neboť ten je vzdálen podle nás asi tři čtvrtě roku. A aby taková očekávání banka zbytečně nevyvolávala, zřejmě nechá stále ve hře i případné zvýšení, jakkoli jeho pravděpodobnost šla dolů.

Nakonec tu budou i americká data. **Růst HDP za 3Q bude nejspíš slušně vysoký**, jak naznačil i poslední solidní výkon maloobchodu. Větší otázkou je, jestli dokáže investory nadchnout, když dílčí data už výsledek nechávají tušit a pozornost se už spíše upírá na konec roku. Ten tak silný už nebude. A za zmínku stojí ještě zářijová statistika osobních příjmů, výdajů a úspor včetně deflátoru PCE.

Výsledková sezona bude tento týden pokračovat velkými technologickými společnostmi. Čeká nás **Alphabet, Microsoft, Amazon a Meta Platforms**, takže tento týden má potenciál s trhem slušně pohnout. Jak jsme ale zmínili, primárním hybatelem

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

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

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

budou dle našeho názoru i nadále dluhopisové výnosy, které dnes na 10leté splatnosti překročily 5 %. Z chování Netflixu v minulém týdnu je však zároveň vidět, že **pokud fundament dostatečně pozitivně překvapí, akcie dokážou odolat i propadu na zbytku trhu**. Zajímavé bude dle nás sledovat především Microsoft kvůli jakýmkoliv zprávám ohledně OpenAI a jejich ChatGPT.

Schopná kvartální čísla dodal dnes **Philips**, který díky zlepšující se situaci v jeho dodavatelských řetězcích zvedl výhled na letošní růst tržeb z cca 5 % na 6 až 7 %. Nebyl by to ale report od Philips, kdyby neobsahoval výhružně vztyčený prst. Nyní má formu **nových objednávek, které poklesly o 9 % yoy** kvůli pomalejší Číně. Tento trh zasáhla přes léto velká protikorupční kampaň týkající se i zakázek ve zdravotnickém sektoru, což je stejný problém, jaký hlásil Intuitive Surgical v minulém týdnu.

Červený je dnes i **Volkswagen** varující před 2,5 mld. EUR účetních ztrát způsobených hedgingem. K problémům s absurdně rychle rostoucí čínskou konkurencí (viz také první meziroční pokles kvartálních tržeb Tesly za poslední čtyři roky) se přidaly nákladové položky v levnějších automobilech. I proto společnost **snížila plánovanou provozní marži ze 7,5 na 7 %**. Automobilka reportuje celková čísla ve čtvrtek.

Rybník nezávislých těžařů ropy jaksi pomalu vysychá. Po Exxonu a jeho akvizici Pioneer Natural Resources se na nákupy vydal i Chevron. **Ten pod svá křídla vezme Hess za 171 USD za akcii** (cca 5% prémie), přičemž vypořádání proběhne čistě v akciích – akcionáři Hessu dostanou 1,025 akcie Chevron za každou akcii Hessu. Chevron tím zároveň získá kontrolu nad **30 % z 11 mld. barelů rezerv nacházejících se pod jihoamerickou Guyanou**, z níž se rychle stává důležitý globální ropný hráč. Produkce narostla za posledních 5 let skoro z nuly na aktuálních cca 500 tis. barelů denně.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
24.10.	9:30	DE - PMI v průmyslu	říjen P	40,1	39,6
24.10.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	říjen P	43,6	43,4
24.10.	10:30	UK - PMI v průmyslu	říjen P	44,6	44,3
24.10.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	24. říjen	12,5 %	13 %
25.10.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	říjen	85,9	85,7
26.10.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	26. říjen	4,5 %	4,5 %
26.10.	14:30	USA - HDP, q/q a	3Q	4,3 %	2,1 %
26.10.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	září P	1,5 %	0,1 %
26.10.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	21. říjen	210 k	198 k
27.10.	14:30	USA - Osobní příjmy, m/m	září	0,4 %	0,4 %
27.10.	14:30	USA - Deflátor PCE, y/y	září	3,4 %	3,5 %
27.10.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	říjen F	63	63

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
23.10.	07:00	Koninklijke Philips NV	09/23 Q3	0,268 EUR
23.10.	Aft-mkt	Cadence Design Systems Inc	09/23 Q3	1,216 USD
24.10.	07:00	Norsk Hydro ASA	09/23 Q3	0,683 NOK
24.10.	08:00	Puma SE	09/23 Q3	0,912 EUR
24.10.	12:00	Synchrony Financial	09/23 Q3	1,431 USD
24.10.	12:00	Danaher Corp	09/23 Q3	1,873 USD
24.10.	12:30	General Motors Co	09/23 Q3	1,841 USD
24.10.	Bef-mkt	Novartis AG	09/23 Q3	1,703 USD
24.10.	Bef-mkt	General Electric Co	09/23 Q3	0,562 USD
24.10.	Bef-mkt	Dow Inc	09/23 Q3	0,445 USD
24.10.	Bef-mkt	Barclays PLC	09/23 Q3	0,074 GBP
24.10.	Bef-mkt	Orange SA	09/23 Q3	0,46 EUR
24.10.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	09/23 Q3	-0,203 EUR
24.10.	Bef-mkt	RTX Corp	09/23 Q3	1,211 USD
24.10.	13:00	Invesco Ltd	09/23 Q3	0,357 USD
24.10.		Texas Instruments Inc	09/23 Q3	1,838 USD
24.10.	Bef-mkt	Nucor Corp	09/23 Q3	4,22 USD
24.10.	Bef-mkt	PulteGroup Inc	09/23 Q3	2,832 USD
24.10.	13:00	Verizon Communications Inc	09/23 Q3	1,183 USD
24.10.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	09/23 Q3	0,694 USD
24.10.	Bef-mkt	Halliburton Co	09/23 Q3	0,769 USD
24.10.		PACCAR Inc	09/23 Q3	2,123 USD
24.10.		HCA Healthcare Inc	09/23 Q3	3,975 USD

24.10.	Bef-mkt	PacWest Bancorp	09/23 Q3	0,062 USD
24.10.	13:00	Dover Corp	09/23 Q3	2,325 USD
24.10.	Bef-mkt	UniCredit SpA	09/23 Q3	0,998 EUR
24.10.	Bef-mkt	Archer-Daniels-Midland Co	09/23 Q3	1,521 USD
24.10.	13:00	Kimberly-Clark Corp	09/23 Q3	1,59 USD
24.10.	Bef-mkt	3M Co	09/23 Q3	2,342 USD
24.10.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	09/23 Q3	0,9 USD
24.10.	Bef-mkt	Fiserv Inc	09/23 Q3	1,931 USD
24.10.	14:00	Illinois Tool Works Inc	09/23 Q3	2,447 USD
24.10.	Aft-mkt	Waste Management Inc	09/23 Q3	1,611 USD
24.10.	Aft-mkt	Range Resources Corp	09/23 Q3	0,34 USD
24.10.	Aft-mkt	Snap Inc	09/23 Q3	-0,038 USD
24.10.	Aft-mkt	Teladoc Health Inc	09/23 Q3	-0,291 USD
24.10.	Aft-mkt	Microsoft Corp	09/23 Q1	2,655 USD
24.10.	Aft-mkt	Visa Inc	09/23 Q4	2,244 USD
24.10.	Aft-mkt	Alphabet Inc	09/23 Q3	1,448 USD
25.10.	07:00	Akzo Nobel NV	09/23 Q3	1,196 EUR
25.10.		Schibsted ASA	09/23 Q3	1,01 NOK
25.10.	07:00	Dassault Systemes SE	09/23 Q3	0,267 EUR
25.10.	08:00	Assa Abloy AB	09/23 Q3	3,272 SEK
25.10.	12:00	Atlas Copco AB	09/23 Q3	1,518 SEK
25.10.		Dr Ing hc F Porsche AG	09/23 Q3	1,333 EUR
25.10.	Bef-mkt	Heineken NV	09/23 Q3	
25.10.		Deutsche Bank AG	09/23 Q3	0,525 EUR
25.10.	Bef-mkt	T-Mobile US Inc	09/23 Q3	1,695 USD
25.10.	Bef-mkt	Lloyds Banking Group PLC	09/23 Q3	0,018 GBP
25.10.	Bef-mkt	Automatic Data Processing Inc	09/23 Q1	2,025 USD
25.10.	Bef-mkt	Old Dominion Freight Line Inc	09/23 Q3	2,914 USD
25.10.	Bef-mkt	Thermo Fisher Scientific Inc	09/23 Q3	5,639 USD
25.10.	Bef-mkt	Norfolk Southern Corp	09/23 Q3	2,701 USD
25.10.	13:00	CME Group Inc	09/23 Q3	2,221 USD
25.10.	Bef-mkt	Hilton Worldwide Holdings Inc	09/23 Q3	1,654 USD
25.10.	Bef-mkt	Boeing Co/The	09/23 Q3	-3,127 USD
25.10.	Bef-mkt	Hess Corp	09/23 Q3	1,218 USD
25.10.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	09/23 Q3	2,91 USD
25.10.	Bef-mkt	Telenor ASA	09/23 Q3	1,666 NOK
25.10.	Bef-mkt	Moody's Corp	09/23 Q3	2,319 USD
25.10.	Bef-mkt	Banco Santander SA	09/23 Q3	0,178 EUR
25.10.	Bef-mkt	Stifel Financial Corp	09/23 Q3	1,286 USD
25.10.	22:00	Align Technology Inc	09/23 Q3	2,267 USD

25.10.	22:05	Mattel Inc	09/23 Q3	0,858 USD
25.10.	22:05	Whirlpool Corp	09/23 Q3	4,247 USD
25.10.	22:30	Wyndham Hotels & Resorts Inc	09/23 Q3	1,267 USD
25.10.	22:30	O'Reilly Automotive Inc	09/23 Q3	10,371 USD
25.10.	Aft-mkt	Jeronimo Martins SGPS SA	09/23 Q3	0,337 EUR
25.10.	Aft-mkt	International Business Machines Corp	09/23 Q3	2,119 USD
25.10.	Aft-mkt	Meta Platforms Inc	09/23 Q3	3,703 USD
25.10.	23:00	Baker Hughes Co	09/23 Q3	0,394 USD
25.10.	Aft-mkt	ServiceNow Inc	09/23 Q3	2,562 USD
25.10.	Aft-mkt	KLA Corp	09/23 Q1	5,404 USD
25.10.	Aft-mkt	EQT Corp	09/23 Q3	-0,1 USD
25.10.	Aft-mkt	Flowserve Corp	09/23 Q3	0,425 USD
25.10.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	09/23 Q3	0,594 USD
26.10.	07:00	Volvo Car AB	09/23 Q3	1,184 SEK
26.10.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	09/23 Q3	0,446 EUR
26.10.	07:00	BNP Paribas SA	09/23 Q3	2,138 EUR
26.10.	07:00	Swedbank AB	09/23 Q3	7,613 SEK
26.10.	07:30	AIXTRON SE	09/23 Q3	0,401 EUR
26.10.	08:00	TotalEnergies SE	09/23 Q3	2,326 EUR
26.10.	09:00	Iberdrola SA	09/23 Q3	0,15 EUR
26.10.	12:00	Linde PLC	09/23 Q3	3,573 USD
26.10.	12:00	United Parcel Service Inc	09/23 Q3	1,523 USD
26.10.	Bef-mkt	Repsol SA	09/23 Q3	0,804 EUR
26.10.	Bef-mkt	Sodexo SA	08/23 Q4	
26.10.	Bef-mkt	Merck & Co Inc	09/23 Q3	1,956 USD
26.10.	Bef-mkt	Novozymes A/S	09/23 Q3	2,574 DKK
26.10.		Volkswagen AG	09/23 Q3	7,282 EUR
26.10.	Bef-mkt	Southwest Airlines Co	09/23 Q3	0,389 USD
26.10.	Bef-mkt	Mercedes-Benz Group AG	09/23 Q3	3,104 EUR
26.10.	Bef-mkt	Boston Scientific Corp	09/23 Q3	0,476 USD
26.10.	Bef-mkt	Newmont Corp	09/23 Q3	0,406 USD
26.10.	Bef-mkt	Arch Resources Inc	09/23 Q3	3,468 USD
26.10.	Bef-mkt	Carrier Global Corp	09/23 Q3	0,793 USD
26.10.	Bef-mkt	Valero Energy Corp	09/23 Q3	7,333 USD
26.10.	Bef-mkt	Comcast Corp	09/23 Q3	0,943 USD
26.10.	Bef-mkt	International Paper Co	09/23 Q3	0,579 USD
26.10.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	09/23 Q3	2,231 USD
26.10.	Bef-mkt	Hershey Co/The	09/23 Q3	2,457 USD
26.10.	Bef-mkt	STMicroelectronics NV	09/23 Q3	1,091 USD
26.10.	Bef-mkt	Harley-Davidson Inc	09/23 Q3	1,398 USD

26.10.	13:00	American Tower Corp	09/23 Q3	1,147 USD
26.10.	Bef-mkt	Seagate Technology Holdings PLC	09/23 Q1	-0,205 USD
26.10.	Bef-mkt	Peabody Energy Corp	09/23 Q3	1 USD
26.10.	13:00	Altria Group Inc	09/23 Q3	1,291 USD
26.10.	Bef-mkt	Northrop Grumman Corp	09/23 Q3	5,785 USD
26.10.	Bef-mkt	Laboratory Corp of America Holdings	09/23 Q3	3,276 USD
26.10.	Bef-mkt	Hasbro Inc	09/23 Q3	1,729 USD
26.10.	Bef-mkt	Mastercard Inc	09/23 Q3	3,226 USD
26.10.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	09/23 Q3	1,778 USD
26.10.	Bef-mkt	Royal Caribbean Cruises Ltd	09/23 Q3	3,46 USD
26.10.	13:30	Hertz Global Holdings Inc	09/23 Q3	0,768 USD
26.10.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	09/23 Q3	10,516 USD
26.10.	Aft-mkt	Mohawk Industries Inc	09/23 Q3	2,658 USD
26.10.	Aft-mkt	L3Harris Technologies Inc	09/23 Q3	3,032 USD
26.10.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	09/23 Q3	0,21 EUR
26.10.	Aft-mkt	Ubisoft Entertainment SA	09/23 Q2	0,22 EUR
26.10.	Aft-mkt	Ford Motor Co	09/23 Q3	0,459 USD
26.10.	Aft-mkt	Juniper Networks Inc	09/23 Q3	0,549 USD
26.10.	Aft-mkt	Capital One Financial Corp	09/23 Q3	3,26 USD
26.10.	Aft-mkt	Intel Corp	09/23 Q3	0,21 USD
26.10.	Aft-mkt	United States Steel Corp	09/23 Q3	1,127 USD
26.10.	Aft-mkt	Amazon.com Inc	09/23 Q3	0,81 USD
26.10.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	09/23 Q3	1,005 USD
27.10.	07:00	Equinor ASA	09/23 Q3	0,807 USD
27.10.	07:00	Covestro AG	09/23 Q3	0,04 EUR
27.10.	07:00	SKF AB	09/23 Q3	4,07 SEK
27.10.	07:45	Thule Group AB	09/23 Q3	2,793 SEK
27.10.	08:00	Danske Bank A/S	09/23 Q3	5,903 DKK
27.10.	08:00	Electrolux AB	09/23 Q3	1,503 SEK
27.10.	08:00	Hexagon AB	09/23 Q3	0,101 EUR
27.10.	12:30	Exxon Mobil Corp	09/23 Q3	2,349 USD
27.10.	Bef-mkt	Sanofi SA	09/23 Q3	2,629 EUR
27.10.	Bef-mkt	International Consolidated Airlines Group SA	09/23 Q3	0,203 EUR
27.10.	Bef-mkt	Signify NV	09/23 Q3	0,594 EUR
27.10.		EDP - Energias de Portugal SA	09/23 Q3	0,05 EUR
27.10.	Bef-mkt	Amundi SA	09/23 Q3	1,432 EUR
27.10.	Bef-mkt	MTU Aero Engines AG	09/23 Q3	2,516 EUR
27.10.		Eni SpA	09/23 Q3	0,512 EUR
27.10.	Bef-mkt	Air France-KLM	09/23 Q3	4,007 EUR
27.10.	13:00	T Rowe Price Group Inc	09/23 Q3	1,768 USD

27.10.	Bef-mkt	Chevron Corp	09/23 Q3	3,61 USD
27.10.	Bef-mkt	Phillips 66	09/23 Q3	4,805 USD
27.10.	Bef-mkt	Stanley Black & Decker Inc	09/23 Q3	0,827 USD
27.10.	13:00	Charter Communications Inc	09/23 Q3	8,087 USD
27.10.	Bef-mkt	AbbVie Inc	09/23 Q3	2,844 USD
27.10.	Bef-mkt	Newell Brands Inc	09/23 Q3	0,228 USD
27.10.	Bef-mkt	AutoNation Inc	09/23 Q3	5,472 USD
27.10.	13:00	Colgate-Palmolive Co	09/23 Q3	0,807 USD
27.10.	Bef-mkt	LyondellBasell Industries NV	09/23 Q3	2,012 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 zakazu 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 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.