

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

**29. leden – 2. únor**

- ♦ **Jak pevně se Powell postaví spekulacím?**
- ♦ **Likvidace Evergrande**
- ♦ **Výsledkům dominují velké techy**

Začíná týden, jehož kalendář je nabitý jak novými firemními výsledky, tak i makrodaty a událostmi. Navíc hned na startu jsou tu dvě zprávy, jejichž dopad ještě nemusí být u konce – likvidace Evergrande a přibývající útoky na Blízkém východě.

**Čínský developerský obr Evergrande už před časem zkrachoval, nyní soud rozhodl o jeho likvidaci.** Samotné akcii to samozřejmě neprospělo, ale širší dopad na trhy není tak masivní, jak by se mohlo zdát. O likvidaci rozhodl soud v Hong Kongu, jenže velká většina projektů developera běží přímo v Číně přes lokální entity, na které tento soud "nedosáhne". Je třeba, aby jeho rozhodnutí přijaly lokální soudy, které k tomu zřejmě nebudou moc ochotné, jak lze soudit z velice pomalého průběhu likvidace dvou menších developerů, o níž bylo rozhodnuto už před několika lety. Už z tohoto pohledu by tlak na realitní sektor neměl dál podstatně stoupnout, jakkoli jde psychologicky samozřejmě o moment, kdy se investoři budou Číny bát zase o něco víc.

**Írán dál šroubuje napětí v oblasti Blízkého východu,** přestože to jeho představitelé popírají. Po aktivaci jemenských Hútiů a stále aktivnějším Hizballáhu to vypadá na nový zdroj neklidu v Iráku. Zdejší militanti z Islámského odporu zaútočili drony na americkou základnu v Jordánsku. Bidenova vláda je pod tlakem, aby odpověděla silou, a ve výhledu je tak další eskalace.

Nyní tedy k plánovaným událostem. Jak už to bývá, **velká pozornost bude mířit ke středečnímu zasedání Fedu.** Změna politiky nyní ještě nenastane, ale o to nejde. Trh z více než poloviny sází na snížení sazeb v březnu. Pokud by se Fed na takovou akci už nyní cítil a naznačil možné snížení, dostalo by se z velké většiny rychle do cen. Jinak řečeno, efekt uvolnění politiky by se dostavil už nyní. Argumentem pro by bylo, že překvapivě silná domácí poptávka negeneruje vyšší inflační tlaky a inflace by se tak měla dál přibližovat cíli. Na druhou stranu je tu jako riziko právě ona silná

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

**Jakub Blaha**  
Equity Analyst  
+420 221 424 183  
blaha@patria.cz

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

poptávka podporovaná utaženým trhem práce, která podle nás bude Fed od akce odrazovat. Komentáře v poslední době byly z většiny právě o korekci tržních očekávání, která až moc tlačila na brzké uvolnění politiky. U toho by mohlo zůstat. Pokud se předseda Powell na konferenci bude snažit spekulace o nižších sazbách tlumit méně intenzivně než při posledním vystoupení, tak se sázky na březen rozjedou opět naplno. Šlo by o podporu pro dluhopisy i akcie.

**Klíčová data z trhu práce v USA vyjdou až po rozhodnutí Fedu.** Mohou mít citelný vliv, zvláště pokud Fed nechá trhy na vážkách ohledně dalšího postupu. Očekávání se stále drží postupného ochlazování zrcadleného v počtech nových míst i nezaměstnanosti. To by také byl preferovaný vývoj z pohledu akcií. Silnější data by byla negativní, a naopak.

Trh práce nabídne před vládními čísly několik indikací lednového vývoje, a to v reportech ADP či ISM. **Indexy ISM** budou zároveň důležitou zprávou o aktivitě v ekonomice po přelomu roku. V kalendáři jsou ale také spotřebitelské důvěry nebo průmyslové objednávky. Obvykle má poslední dobou citelnou odezvu také pohled ještě o měsíc zpět na trh práce, a to skrze **nově otevřená pracovní místa (JOLTS)**.

V Evropě se bude sledovat **předběžná inflace eurozóny za leden**. Dá se čekat zpomalení na celkové i jádrové úrovni. ECB se ale mezitím podařilo dostatečně utlumit tržní nadšení pro brzký pokles sazeb, takže data by musela být velmi nízká, aby vrátila do hry březnový termín. To na druhou stranu neznamená, že ústup inflace by trhy neocenily, a to i v eurozóně potácející se na hraně recese. **Pokud by trhy nižší inflaci začaly vnímat negativně, byl by to významný signál, že se tržní situace posunula.** HDP za 4Q bude mimochodem dalším důležitým číslem z eurozóny tento týden, takže o případné recesi se dozvíme víc.

V rámci Evropy pak stojí za zmínku **zasedání BoE**. Ani ona nebude zatím se sazbami hýbat. Stejně jako u Fedu či ECB se dá uvažovat o snížení sazeb ve druhém kvartále, přičemž tržní sázky jsou v případě BoE nejméně agresivní.

**Přestože týden bude patřit Velkému techu**, na jehož bedrech letos opět stojí celý akciový trh posouvající svá historická maxima, korporátní kalendář je na úvod týdne prázdný a kartami míchá naopak Čína, resp. její zástupce. A ne ledajaký, soud v Hong Kongu posílá do likvidace předluženého čínského developera **China Evergrande Group**. Akcie reagovaly na zprávu 21 % propadem, načež následovalo nyní už tradiční pozastavení obchodování. Ne že by to bylo až tak podstatné, akcie jsou od vrcholu o 99 % níž a tržní kapitalizace nedosahuje ani 300 mil. USD. Finanční závazky na knize se přitom vyšplhaly až k 300 mld. USD. Trh zjevně na nějakou kladnou likvidační hodnotu nesází, dolarový dluhopis Evergrande

splatný v roce 2025 nyní obchoduje za méně než 2 c na dolar. Příběh ovšem ještě nekončí. Jmenovaný likvidátor bude potřebovat posvěcení alespoň jednoho ze tří čínských soudů, které k tomu opravňuje dohoda mezi Hong Kongem a Čínou z roku 2021. V opačném případě budou mít likvidátoři jen velmi omezenou pravomoc vůči většině aktiv developera, které jsou v pevninské Číně. Trh reagoval na zprávy smíšeně. Zatímco akcie v Hong Kongu si polepšily, v Číně odepsaly 1 %.

Další výstřel v obchodní válce mezi Čínou a USA vypálily Spojené státy. **Americká administrativa chce nově po cloudových poskytovatelích**, aby aktivně prošetřovali a informovali veřejné orgány o zahraničních klientech, u kterých mají podezření, že na jejich platformách vyvíjejí AI aplikace.

Pokud dojde ke schválení, nové opatření se dotkne zejména reportovacích povinností **Amazonu, Microsoftu a Alphabet** (všechno *Investiční tipy*), jimž bude patřit úterní a čtvrteční závěr obchodování. V úterý se také přidá snad neočekávanější jméno týdne **AMD**. Celý trh s napětím vyhlíží průnik do lukrativního segmentu grafických akceleratorů, jemuž doposud neohroženě kraluje Nvidia. Ten začne letos, ovšem zatímco AMD prozatím počítá v segmentu s 2 mld. USD tržeb, trh je už v představách zjevně mnohem dál. Do výsledků tedy jdeme s rizikem, že ani dobrá čísla nemusí stačit. Intelu (v pátek po výsledcích -12 %) se ostatně nedaří ani oživení, natož nějaký průnik do nových segmentů.

Vzhledem k tomu, že Nvidia má svá reportovací období posunutá, velkou technologickou sedmičku zkompletují ve čtvrtek **Apple** (tady asi budou čísla trochu slabší) a **Meta** (tady naopak čekáme solidní report). Ze zbytku kalendáře bychom ještě upozornili na středeční **Novo Nordisk** a další pokračování dosud velmi úspěšné odtučňovací ságy Wegovy/Ozempic.

Skončila krize v oblasti luxusu? Pohled na výsledky **LVMH** (*Investiční tipy*) za čtvrté čtvrtletí a celý rok 2023 by tomu mohl nasvědčovat. Velmi pozitivní reakce **poslala akcie vzhůru až o 13 %**, což způsobilo, že se čisté jmění Bernarda Arnaulta a jeho rodiny **vyšplhalo na 207,8 dolaru a tím přeskočil Elona Muska na pozici nejbohatšího člověka planety**. Společnost LVMH vykázala ve čtvrtém čtvrtletí 9 % nárůst v klíčové divizi módy a koženého zboží. Je pravda, že oproti prvnímu pololetí 2023 jde o zpomalení, ale i tak trh očekával mnohem horší výsledek. **Celkové tržby skupiny vzrostly o 10 %**, čímž překonaly odhady a poslaly akcie směrem vzhůru.

**OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI**

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
30.1.	9:00	CZ - HDP, q/q	4Q	0,2 %	-0,6 %
30.1.	10:00	DE - HDP, q/q	4Q P	-0,3 %	-0,1 %
30.1.	11:00	<b>EMU - HDP, q/q</b>	4Q	-0,1 %	-0,1 %
30.1.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	30. leden	9,75 %	10,75 %
30.1.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	leden	113	110,7
30.1.	16:00	<b>USA - Nově otevřená prac. místa</b>	prosinec	8700	8790
31.1.	2:30	Čína - PMI v průmyslu	leden	49,2	49
31.1.	2:30	Čína - PMI ve službách	leden	50,6	50,4
31.1.	8:00	DE - Maloobchodní tržby, m/m	prosinec	0,5 %	-2,2 %
31.1.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	leden	142,5 k	164 k
31.1.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	leden	48,1	47,2
31.1.	20:00	<b>USA - Jednání Fedu, základní sazba</b>	31. leden	5,5 %	5,5 %
1.2.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	leden	43,2 0	41,8 0
1.2.	9:55	DE - PMI v průmyslu	leden F	45,4	45,4
1.2.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	leden F	46,6	46,6
1.2.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	leden	2,7 %	2,9 %
1.2.	13:00	UK - Jednání BoE, základní sazba	1. únor	5,25 %	5,25 %
1.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	27. leden	210 k	214 k
1.2.	16:00	<b>USA - Index ISM v průmyslu</b>	leden	47,3	47,2
2.2.	14:30	<b>USA - Změna počtu prac. míst</b>	leden	178 k	216 k
2.2.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	leden	3,8 %	3,7 %
2.2.	14:30	<b>USA - Průměrná hodinová mzda, y/y</b>	leden	4,1 %	4,1 %
2.2.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	leden F	78,8	78,8
2.2.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	prosinec	0,3 %	2,6 %

**OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY**

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
30.1.	12:30	<b>General Motors Co</b>	12/23 Q4	1,165 USD
30.1.	Aft-mkt	<b>Electronic Arts Inc</b>	12/23 Q3	2,93 USD
30.1.	Aft-mkt	<b>Advanced Micro Devices Inc</b>	12/23 Q4	0,772 USD
30.1.	Aft-mkt	<b>Microsoft Corp</b>	12/23 Q2	2,775 USD
30.1.	Aft-mkt	<b>Starbucks Corp</b>	12/23 Q1	0,929 USD
30.1.	Aft-mkt	Juniper Networks Inc	12/23 Q4	0,637 USD
30.1.	Aft-mkt	<b>Alphabet Inc</b>	12/23 Q4	1,736 USD
30.1.	22:05	Mondelez International Inc	12/23 Q4	0,782 USD
31.1.	07:30	<b>Novo Nordisk A/S</b>	12/23 Q4	4,622 DKK
31.1.	08:00	H & M Hennes & Mauritz AB	11/23 Q4	1,92 SEK

31.1.	Bef-mkt	Banco Santander SA	12/23 Q4	0,154 EUR
31.1.		Raiffeisen Bank International AG	12/23 Q4	1,05 EUR
31.1.	Bef-mkt	<b>Boeing Co/The</b>	12/23 Q4	-0,63 USD
31.1.	Bef-mkt	<b>Mastercard Inc</b>	12/23 Q4	3,084 USD
31.1.	Bef-mkt	Rockwell Automation Inc	12/23 Q1	2,634 USD
31.1.	Bef-mkt	Novartis AG	12/23 Q4	1,666 USD
31.1.		MetLife Inc	12/23 Q4	1,906 USD
31.1.	Aft-mkt	QUALCOMM Inc	12/23 Q1	2,364 USD
1.2.	07:00	ABB Ltd	12/23 Q4	0,508 USD
1.2.	07:00	Volvo Car AB	12/23 Q4	1,398 SEK
1.2.	07:00	OMV AG	12/23 Q4	1,78 EUR
1.2.	07:00	<b>Roche Holding AG</b>	12/23 Q4	8,71 CHF
1.2.	07:00	<b>BNP Paribas SA</b>	12/23 Q4	1,56 EUR
1.2.	07:30	Evolution AB	12/23 Q4	1,328 EUR
1.2.	Bef-mkt	Dassault Systemes SE	12/23 Q4	0,369 EUR
1.2.	Bef-mkt	<b>ING Groep NV</b>	12/23 Q4	0,453 EUR
1.2.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	12/23 Q4	2,59 USD
1.2.	Bef-mkt	BT Group PLC	12/23 Q3	0,024 GBP
1.2.	Bef-mkt	<b>Shell PLC</b>	12/23 Q4	1,012 USD
1.2.	Bef-mkt	Sanofi SA	12/23 Q4	1,691 EUR
1.2.		<b>Apple Inc</b>	12/23 Q1	2,106 USD
1.2.	Bef-mkt	Merck & Co Inc	12/23 Q4	-0,104 USD
1.2.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	12/23 Q4	0,455 EUR
1.2.	13:00	Altria Group Inc	12/23 Q4	1,165 USD
1.2.	Aft-mkt	<b>Meta Platforms Inc</b>	12/23 Q4	4,97 USD
1.2.	Aft-mkt	Gen Digital Inc	12/23 Q3	0,497 USD
1.2.	Aft-mkt	United States Steel Corp	12/23 Q4	0,26 USD
1.2.	Aft-mkt	<b>Amazon.com Inc</b>	12/23 Q4	1,044 USD
2.2.	07:30	Danske Bank A/S	12/23 Q4	6,498 DKK
2.2.	08:00	Electrolux AB	12/23 Q4	-4,376 SEK
2.2.	Bef-mkt	AbbVie Inc	12/23 Q4	2,755 USD
2.2.	Bef-mkt	<b>Chevron Corp</b>	12/23 Q4	3,221 USD
2.2.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	12/23 Q4	1,517 USD
2.2.	12:30	<b>Exxon Mobil Corp</b>	12/23 Q4	2,212 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 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 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.