

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

5. – 9. únor

- ♦ **Akcie přísnějšímu postoji Fedu odolávají**
- ♦ **Sníží ČNB sazby o 25, nebo rovnou 50 bodů?**
- ♦ **Výsledková sezóna za vrcholem, ale nekončí**

Tento týden se nečeká příliš důležitých dat ze zámoří. Hlavním bodem bude **index ISM ze sektoru služeb**, kde budeme čekat kromě celkové aktivity i na náznak vývoje cen. Poslední série ekonomických statistik totiž jednoznačně hovoří pro pozdější snížení úrokových sazeb. Ve stejném duchu se vyjádřil také Fed a o víkendu tento postoj v rozhovoru znovu potvrdil předseda Powell.

V zásadě tak data jen menší měrou přispějí k vstřebávání důležitějších informací z minulého týdne. Na dluhopisovém trhu to vypadá nyní poměrně jasně – výnosy se vracejí vzhůru po přechodném poklesu. **Akcie však dostaly silnou podporu ze strany firemních zpráv a zároveň se zdá, že vůči méně příznivým očekáváním o Fedu jsou slušně odolné.** Ani v Evropě není kalendář příliš nabitý a informace z německého průmyslu či maloobchodu eurozóny mají šanci ovlivnit obchodování jen přechodně a při překvapivých výsledcích.

Z Číny dostaneme inflační data za leden, ale podstatnější je vývoj toků kapitálu, který, jak to vypadá, se vytrvale stěhuje hlavně do USA. Čínský trh se dál odpoutává od toho amerického a zároveň i čínská data mají na západní trhy menší relevanci.

Bohatě nás naopak bude zásobovat domácí ekonomika. Vyjdou statistiky průmyslové výroby, zahraničního obchodu nebo maloobchodních tržeb. **Klíčovým bodem programu je však čtvrtěční zasedání ČNB.** Banka míří se sazbami dolů a jejich snižování by se mělo na nějaký čas stát pravidlem. Otázkou je hlavně rychlost. Většina trhu se kloní k dalšímu menšímu kroku 25 bps, podle nás však převládá pravděpodobnost, že bankovní rada sáhne rovnou po 50 bps. Koruna sice už oslabilo do prostoru 25,00 za euro, ale rychlejší uvolňování politiky by jí zřejmě přineslo další ztráty, zvláště když snižování sazeb ECB či Fedu se spíše odsouvá v čase.

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

Pokud někdo náhodou pochyboval, tak po minulém týdnu je opět nad slunce jasné, **na kterých ramenou stojí akciový trh**. Na rozdíl od velkolepého závěru loňska je ovšem **nynější rally**, která den po dnu posouvá historická maxima, **podpořena fundamentem**, nikoliv padajícími výnosy. Ty naopak v návaznosti na silný trh práce a Powellovy poznámky v závěru týdne citelně poskočily.

Skupina **Mag 7 (tedy spíše Mag 6, neboť Tesla se z tohoto trendu vymyká jak trajektorií akcií, tak slabším fundamentem)** si z toho ale těžkou hlavu nedělá, tentokrát především zásluhou **Amazonu (Investiční tipy)** a **Meta Platforms**, které představily výborná čísla. Jejich akcie tak v pátek posílily o 8 %, resp. 20 %, což třeba v případě Mety znamená vůbec největší absolutní denní přírůstek tržní hodnoty v historii. Šlo o bezmála 200 mld. USD za den, což překonalo dosavadní rekord 191 mld. USD u Applu z listopadu 2022. Pro zajímavost, v tom samém roce (v únoru) Meta zaknihovala naopak největší absolutní denní propad tržní hodnoty v historii (důvodem byl slabý výhled), který přesáhl 200 mld. USD. **Metě tak aktuálně patří prvenství na obou stranách žebříčku.**

I přes místy rozpačité prvotní tržní reakce (**AMD, GOOGL**) lze konstatovat, že **celá Mag 7 skupina (s výjimkou Tesly) nezklamala a prezentovala se velmi solidními výsledky**. Pokud bude nastolený trend pokračovat, a my jsme toho názoru, že bude, velké technologické společnosti do svých nynějších prémiových valuací postupně dorostou. Mag 7 nyní obchoduje s 30x P/E násobkem ve srovnání s cca 18x u zbytku indexu S&P 500. To ovšem skupině vůbec nebrání překonávat svou výkonností širší trh. Už před pátečním Amazonem a Metou byla Mag 7 zodpovědná za zhruba polovinu letošního výnosu na indexu S&P 500. Mag 6 bez Tesly dokonce za cca 70 %. Po výtečném pátku v podání Mety a Amazonu se již dostáváme k 80 %. Jinými slovy, stejně jako vloni je i letos za výkon celého akciového trhu zodpovědná prakticky výlučně skupina 7, resp. 6 největších titulů. Zbytek z pohledu indexu v průměru jenom paběrkuje. Hlavní důvod má fundamentální povahu. Zatímco od zbytku indexu se čeká jen 3% růst tržeb, od Mag 7 až 12 % p.a. (3letý CAGR).

Vzhledem k tomu, že se *de facto* veškerý výnos trhu koncentruje v jeho úzké špičce, **dává nám pro letošek zvolená tzv. barbell strategie stále větší smysl** (viz. *Téma: Návrat ke kořenům*). V úvodu roku se k ní začala hlásit už i zvučnější jména investičního světa, namátkou třeba Goldman Sachs a nově i BofA.

Co se týče korporátního kalendáře, to hlavní máme v rámci výsledkové sezóny sice za sebou, ale to ještě neznamená, že bude nuda. Z pohledu našich *Investičních tipů* nás bude zřejmě nejvíce zajímat společnost **Paypal (PYPL)**, jehož akcie kvůli poklesu aktivních účtů, poklesu marže a nižším poplatkům za platby odepsaly 80 % od svých maxim. Tyto trendy však nejsou tak

špatné, jak by se mohlo na první pohled zdát. PayPal totiž dosahuje zdravého růstu TPV (celkový objem plateb) a od září 2023 má nové vedení v čele s Alexem Chrissem, který dříve působil 19 let ve firmě Intuit. Když Paypal ohlásil výsledky za třetí čtvrtletí 2023, tak tržby vzrostly o 8 % a TPV vzrostl o 15 %. Všimněte si, že i když růst tržeb je docela zdravý, roste pomaleji než TPV. Proč? Protože poplatky za platby klesají, a to je klíčová výzva, kterou musí PayPal překonat. Budeme tedy bedlivě sledovat, jestli se novému vedení Paypalu podařilo stabilizovat marže a zastavit odliv aktivních uživatelů.

Ze zajímavějších jmen dále reportují: **McDonald's (MCD)**, **ON Semiconductor (ON)**, **Palantir (PLTR: *Investiční tipy*)**, **Walt Disney (DIS)** nebo například americký farmaceutický gigant **Eli Lilly (LLY)**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
5.2.	16:00	USA - Index ISM ve službách	leden	52	50,5
6.2.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	prosinec	-5,3 %	-4,4 %
6.2.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	prosinec	-8,1 %	-2,7 %
6.2.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	prosinec	6,8	30,8
6.2.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	prosinec	-0,8 %	-1,1 %
7.2.	8:00	DE - Průmyslová výroba, y/y	prosinec	-2,2 %	-4,8 %
7.2.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	prosinec	0,7 %	0,9 %
7.2.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	prosinec	-62,2 %	-63,207 %
7.2.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	7. únor	5,75 %	5,75 %
8.2.	2:30	Čína - CPI, y/y	leden	-0,5 %	-0,3 %
8.2.	9:00	CZ - Nezaměstnanost	leden	3,9 %	3,7 %
8.2.	14:30	CZ - Měnové jednání ČNB, zákl. sazba	8. únor	6,5 %	6,75 %
8.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	3. únor	215 k	224 k

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
5.2.	06:30	Nordea Bank Abp	12/23 Q4	0,367 EUR
5.2.	Bef-mkt	Estee Lauder Cos Inc/The	12/23 Q2	0,55 USD
5.2.	Bef-mkt	Air Products and Chemicals Inc	12/23 Q1	3,008 USD
5.2.	Bef-mkt	McDonald's Corp	12/23 Q4	2,824 USD
5.2.	Bef-mkt	ON Semiconductor Corp	12/23 Q4	1,207 USD
5.2.	Bef-mkt	Tyson Foods Inc	12/23 Q1	0,422 USD
5.2.	Bef-mkt	IDEXX Laboratories Inc	12/23 Q4	2,122 USD
5.2.	12:30	Caterpillar Inc	12/23 Q4	4,744 USD
5.2.	Aft-mkt	Simon Property Group Inc	12/23 Q4	1,97 USD
5.2.	Aft-mkt	NXP Semiconductors NV	12/23 Q4	3,645 USD
5.2.	Aft-mkt	Palantir Technologies Inc	12/23 Q4	0,076 USD
5.2.	Aft-mkt	Vertex Pharmaceuticals Inc	12/23 Q4	4,088 USD
6.2.	06:45	UBS Group AG	12/23 Q4	0,128 USD
6.2.	07:30	Infineon Technologies AG	12/23 Q1	0,489 EUR
6.2.	Bef-mkt	BP PLC	12/23 Q4	0,163 USD
6.2.	12:00	Linde PLC	12/23 Q4	3,462 USD
6.2.	Bef-mkt	Cummins Inc	12/23 Q4	4,466 USD
6.2.	Bef-mkt	Carrier Global Corp	12/23 Q4	0,516 USD
6.2.	Bef-mkt	KKR & Co Inc	12/23 Q4	0,926 USD
6.2.	Bef-mkt	GE HealthCare Technologies Inc	12/23 Q4	1,071 USD
6.2.		Intesa Sanpaolo SpA	12/23 Q4	0,081 EUR

6.2.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	12/23 Q4	-0,312 EUR
6.2.	Bef-mkt	Fiserv Inc	12/23 Q4	2,152 USD
6.2.	12:00	DuPont de Nemours Inc	12/23 Q4	0,849 USD
6.2.	Bef-mkt	Gartner Inc	12/23 Q4	2,832 USD
6.2.	12:00	Centene Corp	12/23 Q4	0,444 USD
6.2.	Bef-mkt	Eli Lilly & Co	12/23 Q4	2,173 USD
6.2.	13:00	Nokian Renkaat Oyj	12/23 Q4	0,247 EUR
6.2.	13:30	Hertz Global Holdings Inc	12/23 Q4	-0,805 USD
6.2.	Aft-mkt	Fortinet Inc	12/23 Q4	0,433 USD
6.2.	Aft-mkt	Chipotle Mexican Grill Inc	12/23 Q4	9,714 USD
6.2.	Aft-mkt	Snap Inc	12/23 Q4	0,064 USD
6.2.	Aft-mkt	Cognizant Technology Solutions Corp	12/23 Q4	1,034 USD
6.2.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	12/23 Q4	0,527 USD
6.2.	Aft-mkt	Gilead Sciences Inc	12/23 Q4	1,739 USD
6.2.	Aft-mkt	Carlisle Cos Inc	12/23 Q4	3,55 USD
6.2.	Aft-mkt	elf Beauty Inc	12/23 Q3	0,571 USD
6.2.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	12/23 Q4	0,638 USD
6.2.	Aft-mkt	Amgen Inc	12/23 Q4	4,6 USD
6.2.	22:05	VF Corp	12/23 Q3	0,775 USD
6.2.	22:05	Ford Motor Co	12/23 Q4	0,132 USD
6.2.		Prudential Financial Inc	12/23 Q4	2,612 USD
7.2.	07:00	Equinor ASA	12/23 Q4	0,859 USD
7.2.	07:00	Schibsted ASA	12/23 Q4	1,123 NOK
7.2.	07:00	Akzo Nobel NV	12/23 Q4	0,698 EUR
7.2.	08:00	Assa Abloy AB	12/23 Q4	3,437 SEK
7.2.	08:00	Fortum Oyj	12/23 Q4	0,378 EUR
7.2.	08:00	Orsted AS	12/23 Q4	-11,83 DKK
7.2.	08:00	Smurfit Kappa Group PLC	12/23 Q4	
7.2.	08:00	Carlsberg AS	12/23 Q4	110,94 DKK
7.2.		Goodyear Tire & Rubber Co/The	12/23 Q4	0,364 USD
7.2.	Bef-mkt	Pandora A/S	12/23 Q4	31,106 DKK
7.2.	Bef-mkt	Amundi SA	12/23 Q4	1,523 EUR
7.2.	Bef-mkt	CVS Health Corp	12/23 Q4	1,982 USD
7.2.	Bef-mkt	Barratt Developments PLC		
7.2.	Bef-mkt	Carlyle Group Inc/The	12/23 Q4	0,77 USD
7.2.	Bef-mkt	Hilton Worldwide Holdings Inc	12/23 Q4	1,565 USD
7.2.	Bef-mkt	ROBLOX Corp	12/23 Q4	-0,427 USD
7.2.	Bef-mkt	Emerson Electric Co	12/23 Q1	1,034 USD
7.2.	Bef-mkt	Uber Technologies Inc	12/23 Q4	0,275 USD
7.2.	Bef-mkt	TotalEnergies SE	12/23 Q4	2,093 EUR

7.2.	Bef-mkt	Vestas Wind Systems A/S	12/23 Q4	0,106 EUR
7.2.	Bef-mkt	Telenor ASA	12/23 Q4	1,451 NOK
7.2.	Bef-mkt	Siemens Energy AG	12/23 Q1	0,984 EUR
7.2.	13:00	Yum! Brands Inc	12/23 Q4	1,41 USD
7.2.	17:45	Vinci SA	12/23 Q4	
7.2.	19:00	Deutsche Boerse AG	12/23 Q4	2,227 EUR
7.2.	Aft-mkt	McKesson Corp	12/23 Q3	7,052 USD
7.2.	Aft-mkt	O'Reilly Automotive Inc	12/23 Q4	9,14 USD
7.2.	Aft-mkt	Walt Disney Co/The	12/23 Q1	1,014 USD
7.2.	Aft-mkt	ARM Holdings PLC	12/23 Q3	0,25 USD
7.2.	Aft-mkt	PayPal Holdings Inc	12/23 Q4	1,361 USD
7.2.	Aft-mkt	Monolithic Power Systems Inc	12/23 Q4	2,852 USD
7.2.	Aft-mkt	Wynn Resorts Ltd	12/23 Q4	1,157 USD
7.2.	Aft-mkt	Fluence Energy Inc	12/23 Q1	-0,151 USD
7.2.	22:05	Mattel Inc	12/23 Q4	0,322 USD
7.2.	22:15	Allstate Corp/The	12/23 Q4	3,927 USD
8.2.	07:00	KBC Group NV	12/23 Q4	1,663 EUR
8.2.	07:00	Siemens AG	12/23 Q1	2,285 EUR
8.2.	07:15	Swisscom AG	12/23 Q4	8,833 CHF
8.2.	07:30	Huhtamaki Oyj	12/23 Q4	0,608 EUR
8.2.	08:00	AstraZeneca PLC	12/23 Q4	1,493 USD
8.2.	08:00	Unilever PLC	12/23 Q4	1,24 EUR
8.2.	Bef-mkt	Societe Generale SA	12/23 Q4	0,598 EUR
8.2.		Adyen NV	09/23 Q3	10,95 EUR
8.2.	Bef-mkt	Credit Agricole SA	12/23 Q4	0,391 EUR
8.2.	Bef-mkt	Baxter International Inc	12/23 Q4	0,864 USD
8.2.	Bef-mkt	Kering SA	12/23 Q4	12,06 EUR
8.2.	Bef-mkt	Hershey Co/The	12/23 Q4	1,955 USD
8.2.	Bef-mkt	Warner Music Group Corp	12/23 Q1	0,433 USD
8.2.	Bef-mkt	BorgWarner Inc	12/23 Q4	0,938 USD
8.2.	Bef-mkt	Unibail-Rodamco-Westfield	12/23 Q4	
8.2.	Bef-mkt	Tenet Healthcare Corp	12/23 Q4	1,567 USD
8.2.	Bef-mkt	Peabody Energy Corp	12/23 Q4	1,403 USD
8.2.	Bef-mkt	Harley-Davidson Inc	12/23 Q4	0,003 USD
8.2.	Bef-mkt	AP Moller - Maersk A/S	12/23 Q4	-36,098 USD
8.2.	Bef-mkt	British American Tobacco PLC	09/23 Q3	
8.2.	Bef-mkt	Intercontinental Exchange Inc	12/23 Q4	1,293 USD
8.2.		ArcelorMittal SA	12/23 Q4	-0,727 USD
8.2.	Bef-mkt	ConocoPhillips	12/23 Q4	2,07 USD
8.2.	Bef-mkt	Publicis Groupe SA	12/23 Q4	

8.2.	12:55	Under Armour Inc	12/23 Q3	0,106 USD
8.2.	13:00	T Rowe Price Group Inc	12/23 Q4	1,603 USD
8.2.	13:00	Philip Morris International Inc	12/23 Q4	1,458 USD
8.2.	13:15	S&P Global Inc	12/23 Q4	3,133 USD
8.2.	14:00	Ralph Lauren Corp	12/23 Q3	3,541 USD
8.2.	Aft-mkt	Illumina Inc	12/23 Q4	0,02 USD
8.2.	Aft-mkt	Cloudflare Inc	12/23 Q4	0,124 USD
8.2.	Aft-mkt	Affirm Holdings Inc	12/23 Q2	-0,541 USD
8.2.	Aft-mkt	Expedia Group Inc	12/23 Q4	1,697 USD
8.2.	Aft-mkt	L'Oreal SA	12/23 Q4	5,66 EUR
8.2.	Aft-mkt	GN Store Nord AS	12/23 Q4	1,843 DKK
8.2.	Aft-mkt	Take-Two Interactive Software Inc	12/23 Q3	0,729 USD
8.2.	Aft-mkt	Pinterest Inc	12/23 Q4	0,475 USD
9.2.	07:15	ams-OSRAM AG	12/23 Q4	0,017 EUR
9.2.	07:30	Skanska AB	12/23 Q4	1,178 SEK
9.2.	07:30	Coloplast A/S	12/23 Q1	5,784 DKK
9.2.	07:45	Thule Group AB	12/23 Q4	0,109 SEK
9.2.	08:00	Yara International ASA	12/23 Q4	0,338 USD
9.2.	08:00	Hermes International SCA	12/23 Q4	
9.2.	12:00	PepsiCo Inc	12/23 Q4	1,722 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 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.