

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

19. – 23. únor

- ♦ **Od indexů aktivity se tradičně čeká drobné zlepšení**
- ♦ **Nesmrtelný trh**
- ♦ **Výsledky zveřejní Nvidia**

Nedávná inflační data ze Spojených států ukázala, že ceny při silné poptávce nezpomalují tak intenzivně, což dál zmenšuje šanci na brzké snížení úrokových sazeb. **Nejpravděpodobnější termín prvního uvolnění měnové politiky se posouvá na červen**, zatímco březen, zdá se, je definitivně ze hry. Dluhopisy kvůli tomu zůstávají pod tlakem, zatímco akcie ho dokázaly setřást.

Tento týden mnoho nových impulsů ze strany makrodat nedodá. V zámoří jsou na programu pouze méně důležité statistiky. V Evropě začnou vycházet **předběžné indexy nákupních manažerů**, které tradičně naznačí aktuální aktivitu. Tradičně se také od nich čeká drobné zlepšení při setrvání v negativním teritoriu (pod 50 body). Doplněním pak bude **zápis z posledního zasedání měnového výboru Fedu**. Jde však o zápis z jednání, které žádné zemětřesení na trzích nezpůsobilo, takže se dá čekat poměrně klidná reakce.

Americký akciový trh se zdá být nesmrtelný. Probíhající rally, která vynesla index S&P 500 až nad historických 5000 bodů, se střídavě opírá o klesající výnosy (listopad-prosinec), anebo lepší se ekonomické vyhlídky (od počátku letošního roku) podle toho, co se zrovna hodí. Třeba únorový nárůst výnosů o cca 40 bps v zády s pevnějšími makro-daty momentálně nikoho netrápí.

Ekonomika si stále vede nad očekávání dobře a po výsledkové sezóně za 4Q23 je rovněž zřejmé, že **Velká sedmička nevyčnívá pouze na trzích, ale i v ekonomice**. Abychom byli úplní, chybí ještě poslední dílek, jímž je **Nvidia**, která reportuje ve středu po skončení obchodování. Z našeho pohledu jde o hlavní tržní událost týdne. Pokud dosáhne na konsenzuální odhady (tržby lehce nad 20 mld. USD, což je víceméně v souladu s poskytnutým výhledem), tržby Mag7 narostou meziročně o 15 %, navíc s o téměř 600 bps vyšší marží. Výsledkem by měl být bezmála 60% yoy nárůst zisku.

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

Pro srovnání, zbytek indexu S&P 500 zvýšil ve 4Q23 tržby meziročně o pouhá 3 % s o bezmála 60 bps tenčí marží.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
20.2.	16:00	USA - Předstihový index Conference Board	leden	-0,3 %	-0,1 %
21.2.	20:00	USA - Zápis z jednání FOMC	31. leden	--	--
22.2.	9:30	DE - PMI v průmyslu	únor P	46	45,5
22.2.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	únor P	47	46,6
22.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	17. únor	-- k	212 k
22.2.	16:00	USA - Prodeje starších domů, m/m	leden	5,03 %	-1,05 %
23.2.	8:00	DE - HDP, q/q	4Q F	-0,3 %	-0,3 %
23.2.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	únor	85,5	85,2

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
20.2.	07:20	Air Liquide SA	12/23 Q4	2,96 EUR
20.2.	Bef-mkt	Home Depot Inc/The	01/24 Q4	2,768 USD
20.2.	Bef-mkt	Barclays PLC	12/23 Q4	0,022 GBP
20.2.		Fresenius Medical Care AG	12/23 Q4	0,8 EUR
20.2.	Bef-mkt	Enagas SA	12/23 Q4	0,28 EUR
20.2.	12:45	Medtronic PLC	01/24 Q3	1,26 USD
20.2.	13:00	Walmart Inc	01/24 Q4	1,646 USD
20.2.	Aft-mkt	Celanese Corp	12/23 Q4	2,324 USD
20.2.	Aft-mkt	Caesars Entertainment Inc	12/23 Q4	-0,03 USD
20.2.	Aft-mkt	Realty Income Corp	12/23 Q4	0,332 USD
20.2.	Aft-mkt	International Flavors & Fragrances Inc	12/23 Q4	0,738 USD
20.2.	Aft-mkt	Chesapeake Energy Corp	12/23 Q4	0,707 USD
20.2.	Aft-mkt	Palo Alto Networks Inc	01/24 Q2	1,3 USD
20.2.	Aft-mkt	Teladoc Health Inc	12/23 Q4	-0,08 USD
20.2.	Aft-mkt	Carrefour SA	12/23 Q4	
21.2.	06:30	Rio Tinto PLC	12/23 Q4	2,58 USD
21.2.	08:00	Glencore PLC	12/23 Q4	0,24 USD
21.2.	Bef-mkt	Wienerberger AG	12/23 Q4	0,41 EUR
21.2.	Bef-mkt	Fresenius SE & Co KGaA	12/23 Q4	0,717 EUR
21.2.	Bef-mkt	BAE Systems PLC		
21.2.		HSBC Holdings PLC	12/23 Q4	0,269 USD
21.2.	Bef-mkt	Exelon Corp	12/23 Q4	0,572 USD
21.2.	13:00	Analog Devices Inc	01/24 Q1	1,713 USD
21.2.	Aft-mkt	Marathon Oil Corp	12/23 Q4	0,65 USD
21.2.	Aft-mkt	Sunrun Inc	12/23 Q4	-0,279 USD
21.2.	Aft-mkt	Lucid Group Inc	12/23 Q4	-0,285 USD

21.2.	Aft-mkt	Rivian Automotive Inc	12/23 Q4	-1,331 USD
21.2.	Aft-mkt	Synopsys Inc	01/24 Q1	3,429 USD
21.2.	Aft-mkt	Etsy Inc	12/23 Q4	1,236 USD
21.2.	Aft-mkt	Mosaic Co/The	12/23 Q4	0,865 USD
21.2.	Aft-mkt	NVIDIA Corp	01/24 Q4	4,597 USD
22.2.	06:30	Danone SA	12/23 Q4	1,715 EUR
22.2.	06:45	Zurich Insurance Group AG	09/23 Q3	8,38 USD
22.2.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	12/23 Q4	0,603 EUR
22.2.	07:15	Nestle SA	12/23 Q4	2,65 CHF
22.2.	07:30	Telefonica SA	12/23 Q4	-0,003 EUR
22.2.	08:00	Engie SA	12/23 Q4	0,274 EUR
22.2.	11:30	AXA SA	12/23 Q4	
22.2.	Bef-mkt	Anglo American PLC	03/24 Q1	
22.2.	Bef-mkt	Lloyds Banking Group PLC	12/23 Q4	0,018 GBP
22.2.	Bef-mkt	Mercedes-Benz Group AG	12/23 Q4	2,688 EUR
22.2.	Bef-mkt	Rolls-Royce Holdings PLC	09/23 Q3	
22.2.	Bef-mkt	Iberdrola SA	12/23 Q4	0,185 EUR
22.2.	Bef-mkt	Repsol SA	12/23 Q4	0,737 EUR
22.2.	Bef-mkt	WPP PLC	12/23 Q4	
22.2.	Bef-mkt	HOCHTIEF AG	12/23 Q4	1,935 EUR
22.2.	Bef-mkt	Newmont Corp	12/23 Q4	0,434 USD
22.2.	Bef-mkt	Pioneer Natural Resources Co	12/23 Q4	5,423 USD
22.2.	Bef-mkt	Keurig Dr Pepper Inc	12/23 Q4	0,541 USD
22.2.	Bef-mkt	PG&E Corp	12/23 Q4	0,451 USD
22.2.	Bef-mkt	Cheniere Energy Inc	12/23 Q4	2,679 USD
22.2.	Bef-mkt	Quanta Services Inc	12/23 Q4	1,995 USD
22.2.	Bef-mkt	Builders FirstSource Inc	12/23 Q4	2,54 USD
22.2.	Bef-mkt	Heidelberg Materials AG	12/23 Q4	2,93 EUR
22.2.	Bef-mkt	Moderna Inc	12/23 Q4	-1,015 USD
22.2.	Aft-mkt	Block Inc	12/23 Q4	0,587 USD
22.2.	22:00	Booking Holdings Inc	12/23 Q4	29,883 USD
22.2.	Aft-mkt	Carvana Co	12/23 Q4	-0,835 USD
22.2.	Aft-mkt	EOG Resources Inc	12/23 Q4	3,107 USD
22.2.	Aft-mkt	Intuit Inc	01/24 Q2	2,298 USD
22.2.	Aft-mkt	Floor & Decor Holdings Inc	12/23 Q4	0,263 USD
22.2.	Aft-mkt	Live Nation Entertainment Inc	12/23 Q4	-1,026 USD
22.2.	Aft-mkt	BioMarin Pharmaceutical Inc	12/23 Q4	0,453 USD
22.2.	Aft-mkt	Southwestern Energy Co	12/23 Q4	0,131 USD
23.2.	05:15	Standard Chartered PLC	12/23 Q4	0,265 USD
23.2.	07:00	BASF SE	12/23 Q4	0,103 EUR

23.2.	07:00	Allianz SE	12/23 Q4	6 EUR
23.2.		DISH Network Corp	12/23 Q4	-0,1 USD
23.2.	Bef-mkt	Deutsche Telekom AG	12/23 Q4	0,386 EUR
23.2.	Bef-mkt	Warner Bros Discovery Inc	12/23 Q4	-0,078 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.