

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

26. února – 1. března

- ◆ **Průzkumy ekonomické aktivity**
- ◆ **Reportují američtí prodejci náhradních dílů**
- ◆ **Znovu se připomíná čínská Ant Group**

Se začátkem nového měsíce na sebe po přestávce upozorní **nová makrodata**. Půjde o výsledky **série průzkumů ekonomické aktivity, a to z USA, Evropy i Číny**. Nejvíce pozornosti jako obvykle na sebe strhne americký index ISM z průmyslu, který se nachází už jen lehce v negativním pásmu a měl by se posouvat směrem k neutrální hodnotě 50 naznačující stagnaci. Mezitím však americká ekonomika kráčí vpřed tažena službami, setrvávání průmyslového indexu pod neutrálem finančním tržím viditelně nevadí a nemělo by ani v případě, že by únorová čísla zlepšení nepřinesla.

Čínské indexy nákupních manažerů budou dalšími důležitými čísly, a to hlavně vzhledem k pozornosti, kterou nyní investoři věnují snaze tamní vlády o podporu. Nejde o jeden masivní stimul, spíše o rostoucí sérii menších opatření, ale na akcie to začalo zabírat a odrazilo se ode dna. Kondice ekonomiky, o níž panují obavy, bude důležitým vstupem.

Z Evropy nebudou zajímavé ani tak indexy PMI, kde půjde už jen o zpřesňování, ale **předběžný údaj o únorové inflaci za eurozónu**. Předpokládá se opětovné snížení jak celkové, tak jádrové inflace. Trh je momentálně nastavený na začátek poklesu sazeb ECB v červnu.

Nejočekávanější událost minulého týdne, čili **čísla Nvidia**, dopadla nad očekávání dobře. Stručně řečeno, všechno bylo opět rekordní a za vším byla AI poptávka po nyní už legendární H100 (viz. *naš komentář k výsledkům*). Procesor H100 se přitom na trh dostal až koncem roku 2022; nepamatuje ani čínský lockdown, natož pandemii. Z pojmu kdysi známého jen počítačovým hráčům a grafikům je najednou synonymum umělé inteligence a zároveň čtvrtá největší korporace na světě s tržní kapitalizací na úrovni 2 bil. USD.

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

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

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

Nic tak velkého nás v tomto týdnu nečeká, takže i čtvrtěční AI horečka, která díky IT sektoru a zejména polovodičům poslala indexy na nová historická maxima, se nejspíš nezopakuje. Nás bude v tomto týdnu výjimečně zajímat především americký trh s náhradními automobilovými díly, kde máme nově riskantní želízko v ohni v podobě **Advance Auto Parts**. Reportuje ve středu. Ještě předtím ale oznámí výsledky tržní jednička **Autozone**.

Závěrem překvapivá zpráva z Číny, kde se dřívějšímu fintechovému miláčkově **Ant Group** podařilo trumfnout americkou **Citadel Securities** ve snaze o převzetí čínských investičních a brokerských aktivit zkrachovalé **Credit Suisse**. Čínská vláda ovšem údajně preferuje zahraničního kupce. Jednání zatím nejsou u konce.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
26.2.	16:00	USA - Prodeje nových domů	leden	684 k	664 k
27.2.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	27. únor	9 %	10 %
27.2.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby, m/m	leden P	-4,5 %	0 %
27.2.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	únor	114,8	114,8
28.2.	9:00	CZ - PPI, y/y	leden	-1,8 %	1,4 %
28.2.	14:30	USA - HDP, q/q a	4Q S	3,3 %	3,3 %
29.2.	8:00	DE - Maloobchodní tržby, m/m	leden	0,5 %	-1,1 %
29.2.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	leden	0,2 %	0,7 %
29.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	24. únor	210 k	201 k
29.2.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	únor	47,9	46
1.3.	2:30	Čína - PMI v průmyslu	únor	49,1	49,2
1.3.	2:45	Čína - PMI v průmyslu Caixin	únor	50,7	50,8
1.3.	9:00	CZ - HDP, q/q	4Q P	0,2 %	0,2 %
1.3.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	únor	42,5 0	43 0
1.3.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	únor F	46,1	46,1
1.3.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	únor	2,5 %	2,8 %
1.3.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	únor F	79,6	79,6
1.3.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	únor	49,5	49,1

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
26.2.	Bef-mkt	Elanco Animal Health Inc	12/23 Q4	0,105 USD
26.2.	12:05	Domino's Pizza Inc	12/23 Q4	4,379 USD
26.2.	Aft-mkt	Workday Inc	01/24 Q4	1,467 USD
26.2.	Aft-mkt	iRobot Corp	12/23 Q4	-2,115 USD
26.2.	Aft-mkt	Unity Software Inc	12/23 Q4	0,234 USD
26.2.	Aft-mkt	Zoom Video Communications Inc	01/24 Q4	1,141 USD
27.2.	07:30	Bouygues SA	12/23 Q4	1,07 EUR
27.2.	08:00	Puma SE	12/23 Q4	0,025 EUR
27.2.	08:00	Smith & Nephew PLC	12/23 Q4	0,45 USD
27.2.	Bef-mkt	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	12/23 Q4	-0,136 USD
27.2.	Bef-mkt	AutoZone Inc	02/24 Q2	26,265 USD
27.2.	Bef-mkt	Lowe's Cos Inc	01/24 Q4	1,684 USD
27.2.	Bef-mkt	Macy's Inc	01/24 Q4	1,986 USD
27.2.	13:00	American Tower Corp	12/23 Q4	0,975 USD
27.2.	14:30	Constellation Energy Corp	12/23 Q4	1,92 USD
27.2.	18:00	ASM International NV	12/23 Q4	2,67 EUR

27.2.	Aft-mkt	Ferrovial SE	12/23 Q4	0,08 EUR
27.2.	Aft-mkt	eBay Inc	12/23 Q4	1,027 USD
27.2.	Aft-mkt	First Solar Inc	12/23 Q4	3,155 USD
27.2.	Aft-mkt	Devon Energy Corp	12/23 Q4	1,405 USD
28.2.	06:30	Holcim AG	12/23 Q4	
28.2.	Bef-mkt	Aston Martin Lagonda Global Holdings PLC	12/23 Q4	0,006 GBP
28.2.	Bef-mkt	Casino Guichard Perrachon SA	12/23 Q4	
28.2.	Bef-mkt	Advance Auto Parts Inc	12/23 Q4	0,211 USD
28.2.	Bef-mkt	Endeavor Group Holdings Inc	12/23 Q4	0,238 USD
28.2.	Bef-mkt	Taylor Wimpey PLC		
28.2.	Bef-mkt	Baidu Inc	12/23 Q4	
28.2.	15:30	TJX Cos Inc/The	01/24 Q4	1,117 USD
28.2.	Aft-mkt	Paramount Global	12/23 Q4	0,002 USD
28.2.	Aft-mkt	Salesforce Inc	01/24 Q4	2,267 USD
28.2.	Aft-mkt	HP Inc	01/24 Q1	0,813 USD
28.2.	Aft-mkt	Snowflake Inc	01/24 Q4	0,179 USD
28.2.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	12/23 Q4	0,207 EUR
28.2.	Aft-mkt	C3.ai Inc	01/24 Q3	-0,276 USD
28.2.	Aft-mkt	Okta Inc	01/24 Q4	0,51 USD
28.2.	Aft-mkt	Sarepta Therapeutics Inc	12/23 Q4	0,108 USD
28.2.	Aft-mkt	Monster Beverage Corp	12/23 Q4	0,383 USD
29.2.	07:00	NN Group NV	09/23 Q3	
29.2.	07:00	Anheuser-Busch InBev SA/NV	12/23 Q4	0,782 USD
29.2.	07:00	Clariant AG	12/23 Q4	0,171 CHF
29.2.	07:00	Covestro AG	12/23 Q4	-0,535 EUR
29.2.	07:30	AIXTRON SE	12/23 Q4	0,538 EUR
29.2.	07:30	Veolia Environnement SA	12/23 Q4	0,44 EUR
29.2.	07:30	ANDRITZ AG	12/23 Q4	1,677 EUR
29.2.	07:30	Erste Group Bank AG	12/23 Q4	1,49 EUR
29.2.	Bef-mkt	Frontline PLC	12/23 Q4	0,49 USD
29.2.		Ocado Group PLC	08/23 Q3	
29.2.	Bef-mkt	MTU Aero Engines AG	12/23 Q4	3,046 EUR
29.2.	Bef-mkt	Grifols SA	12/23 Q4	0,182 EUR
29.2.	Bef-mkt	London Stock Exchange Group PLC	12/23 Q4	
29.2.	Bef-mkt	Nordex SE	12/23 Q4	-0,05 EUR
29.2.		Cellnex Telecom SA	12/23 Q4	-0,054 EUR
29.2.	Bef-mkt	Best Buy Co Inc	01/24 Q4	2,518 USD
29.2.		Leonardo SpA	12/23 Q4	0,72 EUR
29.2.	Bef-mkt	Air France-KLM	12/23 Q4	-0,5 EUR
29.2.	Bef-mkt	Bath & Body Works Inc	01/24 Q4	1,871 USD

29.2.	Bef-mkt	Polestar Automotive Holding UK PLC	12/23 Q4	-0,153 USD
29.2.		Prysmian SpA	12/23 Q4	0,475 EUR
29.2.	Bef-mkt	Beiersdorf AG	12/23 Q4	1,4 EUR
29.2.	Bef-mkt	Birkenstock Holding Plc	12/23 Q1	0,082 EUR
29.2.	Bef-mkt	International Consolidated Airlines	12/23 Q4	0,04 EUR
29.2.	Aft-mkt	Veeva Systems Inc	01/24 Q4	1,298 USD
29.2.	Aft-mkt	Autodesk Inc	01/24 Q4	1,948 USD
29.2.	Aft-mkt	Valeo SE	12/23 Q4	-1,26 EUR
29.2.	Aft-mkt	Hewlett Packard Enterprise Co	01/24 Q1	0,443 USD
29.2.	Aft-mkt	Zscaler Inc	01/24 Q2	0,582 USD
29.2.	Aft-mkt	Dell Technologies Inc	01/24 Q4	1,723 USD
1.3.	07:00	Aegon Ltd	09/23 Q3	0,17 EUR
1.3.	07:30	Daimler Truck Holding AG	12/23 Q4	1,133 EUR
1.3.		EDP - Energias de Portugal SA	12/23 Q4	0,044 EUR
1.3.		ImmunoGen Inc	12/23 Q4	0,128 USD
1.3.	Aft-mkt	Plug Power Inc	12/23 Q4	-0,434 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 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 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 i 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 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 bankovnictví;
- (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 bankovnictví.

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 bankovnictví. 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.