

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

**29. dubna – 3. května**

- ♦ **Od Fedu nečekáme akci ani velké rétorické změny**
- ♦ **ČNB znovu -50 bps, ale zpomalení se blíží**
- ♦ **Velký tech prozatím rally zachránil**

Na přelomu dubna a května stojíme na prahu velice zajímavého týdne plného makro událostí i firemních výsledků. Z prvního soudku jde hlavně o jednání Fedu a data z trhu práce, ale nejen o to.

**Jednání americké centrální banky nepřinese změnu úrokových sazeb** a ani nebude zveřejněna nová prognóza. Klíčový bude postoj k budoucímu uvolňování politiky. Podle nás se může Jerome Powell spokojit s tím, že zopakuje, že takový krok pravděpodobně bude vhodný někdy později během roku. Není důvod pro náznaky, že pokles sazeb může přijít dříve, které by uvolnily tržní podmínky. Na druhou stranu aktuální tržní očekávání prvního snížení v září až listopadu je dostatečně daleko a Fed ho tlačit dál do budoucnosti také nebude.

**Z dat je třeba sledovat hlavně páteční report z amerického trhu práce.** V minulých několika měsících překvapoval lepšími čísly a přispěl tak k tomu, že trh nyní čeká od Fedu odložení akce. Společně s inflací má tento report největší potenciál hýbat tržními odhady, ale tentokrát přece jen vychází krátce po poselství přímo z centrální banky, což může efekt tlumit.

Doplněním ze zámoří bude sada konjunkturálních **průzkumů ISM**. Trhy dokáží překvapit a zareagovat poměrně silně, ale většinou poslední dobou preferují jiné ekonomické indikátory.

ECB by podle tržních očekávání mohla snížit sazby už v červnu. Vzhledem k tomu, že Fed své kroky odsouvá, by zřejmě následovala přestávka. **Tento týden vyjde v eurozóně předběžná inflace** za duben a jádrová má dál pozvolna ustupovat, což by mohlo tržní očekávání upevnit. **HDP za první kvartál** se bude sledovat kvůli indikaci, zda eurozóna zůstává v zajetí stagnace, případně se zvedá anebo naopak míří do recese. V pozadí je také síla domácí poptávky, a tedy poptávkových inflačních tlaků. V Evropě jde však o menší

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

téma než v Americe a velké změny očekávání o ECB nejsou úplně pravděpodobné.

**V ČR vyjde také HDP za 1Q** a mělo by upevnit názor, že ekonomika se přece jen vydává nahoru. Klíčovou událostí ale bude **měnové jednání ČNB**. Opět by mělo dojít ke snížení sazeb o 50 bps a utvrzení, že směr dolů zůstává pevný. Poslední komentáře guvernéra Michla však byly podle nás překvapivě jestřábí a na jednání může znovu zaznít, že uvolňování politiky se dá podle situace zpomalit či přerušit. Klíčovou roli pak sehraje nová prognóza, která by mohla tento postoj podtrhnout a připravit půdu pro výhledově pomalejší snižování sazeb.

**Zajímavé věci se tento týden mohou dít na japonském jenu.** Poté, co poslední zasedání nedodalo měně podporu v podobě výhledu politiky nebo aspoň rétoriky guvernéra, přišlo oslabení k dolaru až nad hranici 160. Odtud byl ovšem kurz sražen pod 156. Japonské ministerstvo financí případnou aktivitu na jenu nekomentuje, takže zůstane u spekulací, jestli zasahuje, nebo jestli šlo čistě o tržní hru na málo likvidním trhu.

**První várka velkého techu z minulého týdne akciovou rally bez nadsázky zachránila.** Google ukázal výtečná čísla, to samé **Microsoft**. **Tesla** dokonce stačily na nejlepší týden roku (+20 %) (ne)obvyklé přísliby CEO Muska o dřívějším nastartování výroby očekávaného levnějšího modelu. **Pozitivní obrat** na letos výkonnostně nejhorším členovi S&P 500 v úvodu týdne (akcie pre-market až +8 %) **dále podporuje nečekaný výlet Muska do Číny** s hmatatelným výsledkem v oblasti autonomního řízení (viz. níže). Nejhůře tak paradoxně dopadla **Meta**, od které se čekalo nejvíc.

Uvidíme, jak si povede zbytek. Pozornost zaměříme zejména na úterní závěr obchodování, kdy před středečním státním svátkem reportují **Amazon** a **AMD** (oba *Investiční tipy*). Ve čtvrtek po clou zveřejní výsledky **Apple**, od kterého se na základě indikací v průběhu kvartálu nic světoborného nečeká.

Z dalších výsledků, jichž je v kalendáři pro tento týden nepřeborně, bychom již dnes upozornili na **New York Community Bancorp**, o níž se nahlas spekuluje jako o dalším kandidátovi na Chapter 11. Zajímavé výsledky budou přicházet z **evropského automobilového a bankovního sektoru a amerického zdravotnictví**. V kalendáři máme obě „hubnouce“ hvězdy **Eli Lilly** a **Novo Nordisk**, AI miláčka **Super Micro Computer**, **PayPal**, **MasterCard**, nebo **Qualcomm**.

Nabitý výsledkový týden otevřel ve velkém stylu nizozemský **Philips**. Součástí oznámení byly totiž i rezervy na vypořádání soudních sporů ohledně vadných přístrojů na léčbu spánkové apnoe. Společnost za tímto účelem vyčlenila na bilanci zhruba 1

mld. EUR, což je daleko méně, než čekal trh (až 4,5 mld. USD), a mnohonásobně méně, než stálo celé toto dobrodružství akcionáře (tržní hodnota klesla řádově o desítky miliard eur); o čemž jsme ostatně opakovaně spekovali v kvartálních komentářích k výsledkům. Akcie reagují rekordním skokem o +45 %!

V popředí se opět objevila americká automobilka **Tesla (TSLA)**, když **Elon Musk** v neděli neočekávaně navštívil Peking a setkal se s čínským premiérem Li Čchiangem. Údajným cílem této návštěvy bylo **odvrátit pokles tržeb** a tržního podílu Tesly v Číně a představit novou strategii zaměřenou na umělou inteligenci a plánovanou službu "robotaxi". Muskovy snahy o zvýšení atraktivity Tesly pomocí nových funkcí autonomního řízení byly v minulosti bržděny čínskými omezeními týkajícími se údajů o zákaznících. Úspěch Muskovy cesty by znamenal pravděpodobné **otevření prodeje funkce Full Self-Driving (FSD) na čínském trhu**, což by mohlo být zlomovým okamžikem pro obrat společnosti zpět k růstu. Vyvrcholením Muskovy návštěvy bylo oznámení, že Tesla bude spolupracovat s čínským technologickým gigantem Baidu na mapových a navigačních funkcích. Minimálně trhu se zdá, že Muskova mise byla úspěšná, neboť akcie Tesly na ni reagují 7% růstem v dnešním pre-marketu. Tato návštěva přišla asi týden poté, co Musk neočekávaně zrušil svou cestu do Indie, kde se měl setkat s premiérem Módím ohledně možnosti výstavby Gigafactory v této zemi.

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
29.4.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	duben P	2,4 %	2,3 %
30.4.	3:30	Čína - PMI v průmyslu	duben	50,3	50,8
30.4.	3:45	Čína - PMI v průmyslu Caixin	duben	51	51,1
30.4.	9:00	<b>CZ - HDP, q/q</b>	1Q	0,4 %	0,4 %
30.4.	10:00	<b>DE - HDP, q/q</b>	1Q P	0,1 %	-0,3 %
30.4.	11:00	<b>EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y</b>	duben	2,4 %	2,4 %
30.4.	11:00	<b>EMU - HDP, q/q</b>	1Q	0,1 %	-0,1 %
30.4.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	duben	45	41,4
30.4.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	duben	104,1	104,7
1.5.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	duben	185 k	184 k
1.5.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	březen	8725	8756
1.5.	16:00	<b>USA - Index ISM v průmyslu</b>	duben	50,1	50,3
1.5.	20:00	<b>USA - Jednání Fedu, základní sazba</b>	1. květen	5,5 %	5,5 %
2.5.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	duben	46,6 0	46,2 0
2.5.	9:55	DE - PMI v průmyslu	duben F	42,2	42,2
2.5.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	duben F	45,6	45,6
2.5.	14:30	<b>CZ - Měnové jednání ČNB, zákl. sazba</b>	2. květen	5,25 %	5,75 %
2.5.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	27. duben	210 k	207 k
3.5.	14:30	<b>USA - Změna počtu prac. míst</b>	duben	250 k	303 k
3.5.	14:30	<b>USA - Průměrná hodinová mzda, y/y</b>	duben	4 %	4,1 %
3.5.	16:00	USA - Index ISM ve službách	duben	52	51,4

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
29.4.	07:00	Koninklijke Philips NV	03/24 Q1	0,265 EUR
29.4.	07:00	BAWAG Group AG	03/24 Q1	2,063 EUR
29.4.	09:30	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	03/24 Q1	0,323 EUR
29.4.	12:05	<b>Domino's Pizza Inc</b>	03/24 Q1	3,391 USD
29.4.	Bef-mkt	ON Semiconductor Corp	03/24 Q1	1,04 USD
29.4.		<b>New York Community Bancorp Inc</b>	03/24 Q1	-0,116 USD
29.4.	13:00	<b>SoFi Technologies Inc</b>	03/24 Q1	0,01 USD
29.4.	14:30	Franklin Resources Inc	03/24 Q2	0,572 USD
29.4.	Aft-mkt	Paramount Global	03/24 Q1	0,366 USD
29.4.	Aft-mkt	MicroStrategy Inc	03/24 Q1	0,335 USD
30.4.	03:00	Logitech International SA	03/24 Q4	0,631 USD
30.4.	07:00	Covestro AG	03/24 Q1	-0,07 EUR
30.4.	07:00	<b>Vonovia SE</b>	03/24 Q1	0,41 EUR

30.4.	07:00	OMV AG	03/24 Q1	1,798 EUR
30.4.	07:30	<b>Erste Group Bank AG</b>	03/24 Q1	1,658 EUR
30.4.	08:00	Fortum Oyj	03/24 Q1	0,389 EUR
30.4.	12:55	Molson Coors Beverage Co	03/24 Q1	0,746 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>adidas AG</b>	03/24 Q1	1,141 EUR
30.4.	Bef-mkt	<b>Volkswagen AG</b>	03/24 Q1	6,706 EUR
30.4.	Bef-mkt	<b>Mercedes-Benz Group AG</b>	03/24 Q1	2,524 EUR
30.4.	Bef-mkt	Deutsche Lufthansa AG	03/24 Q1	-0,442 EUR
30.4.	Bef-mkt	Clariant AG	03/24 Q1	
30.4.	Bef-mkt	Banco Santander SA	03/24 Q1	0,176 EUR
30.4.	Bef-mkt	Air France-KLM	03/24 Q1	-1,755 EUR
30.4.	Bef-mkt	Nemetschek SE	03/24 Q1	0,417 EUR
30.4.	Bef-mkt	<b>HSBC Holdings PLC</b>	03/24 Q1	0,365 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>Marathon Petroleum Corp</b>	03/24 Q1	2,577 USD
30.4.	Bef-mkt	Ecolab Inc	03/24 Q1	1,333 USD
30.4.		MTU Aero Engines AG	03/24 Q1	2,819 EUR
30.4.	Bef-mkt	<b>McDonald's Corp</b>	03/24 Q1	2,721 USD
30.4.	13:00	Tenet Healthcare Corp	03/24 Q1	1,444 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>Coca-Cola Co/The</b>	03/24 Q1	0,697 USD
30.4.	Bef-mkt	Air Products and Chemicals Inc	03/24 Q2	2,696 USD
30.4.	Bef-mkt	Telenor ASA	03/24 Q1	4,245 NOK
30.4.	Bef-mkt	3M Co	03/24 Q1	2,032 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>GE HealthCare Technologies Inc</b>	03/24 Q1	0,908 USD
30.4.	Bef-mkt	Sysco Corp	03/24 Q3	0,949 USD
30.4.		PACCAR Inc	03/24 Q1	2,194 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>PayPal Holdings Inc</b>	03/24 Q1	1,219 USD
30.4.	Bef-mkt	Sirius XM Holdings Inc	03/24 Q1	0,066 USD
30.4.	13:00	American Tower Corp	03/24 Q1	1,749 USD
30.4.	Bef-mkt	Eaton Corp PLC	03/24 Q1	2,286 USD
30.4.	Bef-mkt	Gartner Inc	03/24 Q1	2,534 USD
30.4.	Bef-mkt	Archer-Daniels-Midland Co	03/24 Q1	1,37 USD
30.4.	Bef-mkt	<b>Eli Lilly &amp; Co</b>	03/24 Q1	2,436 USD
30.4.	22:05	Stryker Corp	03/24 Q1	2,35 USD
30.4.	22:15	Prudential Financial Inc	03/24 Q1	3,122 USD
30.4.	Aft-mkt	Mondelez International Inc	03/24 Q1	0,886 USD
30.4.	Aft-mkt	Caesars Entertainment Inc	03/24 Q1	-0,09 USD
30.4.	Aft-mkt	Boston Properties Inc	03/24 Q1	0,47 USD
30.4.	Aft-mkt	<b>Super Micro Computer Inc</b>	03/24 Q3	5,668 USD
30.4.	Aft-mkt	Skyworks Solutions Inc	03/24 Q2	1,525 USD
30.4.	Aft-mkt	Chesapeake Energy Corp	03/24 Q1	0,574 USD

30.4.	Aft-mkt	Pinterest Inc	03/24 Q1	0,127 USD
30.4.	Aft-mkt	<b>Amazon.com Inc</b>	03/24 Q1	1,186 USD
30.4.	Aft-mkt	<b>Starbucks Corp</b>	03/24 Q2	0,804 USD
30.4.	Aft-mkt	<b>Advanced Micro Devices Inc</b>	03/24 Q1	0,607 USD
1.5.	08:00	<b>GSK PLC</b>	03/24 Q1	0,365 GBP
1.5.	12:00	DuPont de Nemours Inc	03/24 Q1	0,648 USD
1.5.	Bef-mkt	Estee Lauder Cos Inc/The	03/24 Q3	0,47 USD
1.5.		Amer Sports Inc	03/24 Q1	0,036 USD
1.5.	Bef-mkt	<b>Pfizer Inc</b>	03/24 Q1	0,509 USD
1.5.	Bef-mkt	Aston Martin Lagonda Global Holdings PLC	03/24 Q1	-0,141 GBP
1.5.	Bef-mkt	Johnson Controls International plc	03/24 Q2	0,755 USD
1.5.	Bef-mkt	Garmin Ltd	03/24 Q1	1,01 USD
1.5.	Bef-mkt	<b>Mastercard Inc</b>	03/24 Q1	3,232 USD
1.5.	Bef-mkt	Kraft Heinz Co/The	03/24 Q1	0,687 USD
1.5.	Bef-mkt	<b>CVS Health Corp</b>	03/24 Q1	1,708 USD
1.5.	Bef-mkt	Carlyle Group Inc/The	03/24 Q1	0,946 USD
1.5.	13:00	Marriott International Inc/MD	03/24 Q1	2,162 USD
1.5.	Bef-mkt	IDEXX Laboratories Inc	03/24 Q1	2,673 USD
1.5.	13:00	Yum! Brands Inc	03/24 Q1	1,21 USD
1.5.	Bef-mkt	Global Payments Inc	03/24 Q1	2,571 USD
1.5.	Bef-mkt	KKR & Co Inc	03/24 Q1	0,945 USD
1.5.	13:30	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	03/24 Q1	0,11 USD
1.5.	22:15	Allstate Corp/The	03/24 Q1	3,882 USD
1.5.	Aft-mkt	CF Industries Holdings Inc	03/24 Q1	1,503 USD
1.5.	Aft-mkt	Corteva Inc	03/24 Q1	0,832 USD
1.5.	Aft-mkt	Zillow Group Inc	03/24 Q1	0,294 USD
1.5.	Aft-mkt	Albemarle Corp	03/24 Q1	0,3 USD
1.5.	Aft-mkt	Devon Energy Corp	03/24 Q1	1,131 USD
1.5.	Aft-mkt	MGM Resorts International	03/24 Q1	0,618 USD
1.5.	Aft-mkt	First Solar Inc	03/24 Q1	2,003 USD
1.5.	Aft-mkt	Liberty Global Ltd	03/24 Q1	-0,627 USD
1.5.	Aft-mkt	Cognizant Technology Solutions Corp	03/24 Q1	1,11 USD
1.5.	Aft-mkt	American Water Works Co Inc	03/24 Q1	0,98 USD
1.5.	Aft-mkt	Mosaic Co/The	03/24 Q1	0,667 USD
1.5.	Aft-mkt	eBay Inc	03/24 Q1	1,198 USD
1.5.	Aft-mkt	Carvana Co	03/24 Q1	-0,662 USD
1.5.	Aft-mkt	MetLife Inc	03/24 Q1	1,786 USD
1.5.	Aft-mkt	American International Group Inc	03/24 Q1	1,667 USD
1.5.	Aft-mkt	Marathon Oil Corp	03/24 Q1	0,544 USD
1.5.	Aft-mkt	Avis Budget Group Inc	03/24 Q1	-2,4 USD

1.5.	Aft-mkt	<b>QUALCOMM Inc</b>	03/24 Q2	2,322 USD
1.5.	Aft-mkt	Etsy Inc	03/24 Q1	0,79 USD
1.5.	Aft-mkt	Sarepta Therapeutics Inc	03/24 Q1	0,329 USD
2.5.	06:15	Standard Chartered PLC	03/24 Q1	0,356 USD
2.5.	07:15	Swisscom AG	03/24 Q1	8,268 CHF
2.5.	07:30	<b>Novo Nordisk A/S</b>	03/24 Q1	5,212 DKK
2.5.	08:00	Orsted AS	03/24 Q1	7,022 DKK
2.5.	12:00	Linde PLC	03/24 Q1	3,656 USD
2.5.	12:30	Becton Dickinson & Co	03/24 Q2	2,969 USD
2.5.	Bef-mkt	<b>AP Moller - Maersk A/S</b>	03/24 Q1	-1,27 USD
2.5.	Bef-mkt	<b>Shell PLC</b>	03/24 Q1	0,965 USD
2.5.		Raiffeisen Bank International AG	03/24 Q1	1,585 EUR
2.5.	Bef-mkt	Pandora A/S	03/24 Q1	10,197 DKK
2.5.	Bef-mkt	Vestas Wind Systems A/S	03/24 Q1	0,041 EUR
2.5.	Bef-mkt	<b>ING Groep NV</b>	03/24 Q1	0,431 EUR
2.5.	Bef-mkt	HUGO BOSS AG	03/24 Q1	0,581 EUR
2.5.	Bef-mkt	Cigna Group/The	03/24 Q1	6,22 USD
2.5.	Bef-mkt	<b>Intercontinental Exchange Inc</b>	03/24 Q1	1,48 USD
2.5.	Bef-mkt	<b>ArcelorMittal SA</b>	03/24 Q1	0,873 USD
2.5.	Bef-mkt	<b>ConocoPhillips</b>	03/24 Q1	2,043 USD
2.5.	Bef-mkt	Cardinal Health Inc	03/24 Q3	1,953 USD
2.5.	Bef-mkt	Stanley Black & Decker Inc	03/24 Q1	0,555 USD
2.5.	Bef-mkt	Cummins Inc	03/24 Q1	5,073 USD
2.5.	Bef-mkt	GN Store Nord AS	03/24 Q1	0,937 DKK
2.5.	Bef-mkt	Zoetis Inc	03/24 Q1	1,345 USD
2.5.	Bef-mkt	Aptiv PLC	03/24 Q1	1,019 USD
2.5.	Bef-mkt	Baxter International Inc	03/24 Q1	0,608 USD
2.5.	Bef-mkt	Vulcan Materials Co	03/24 Q1	0,755 USD
2.5.	Bef-mkt	Peabody Energy Corp	03/24 Q1	0,31 USD
2.5.	Bef-mkt	Shake Shack Inc	03/24 Q1	0,093 USD
2.5.	Bef-mkt	Regeneron Pharmaceuticals Inc	03/24 Q1	10,199 USD
2.5.		Fortinet Inc	03/24 Q1	0,386 USD
2.5.	Bef-mkt	Quanta Services Inc	03/24 Q1	1,31 USD
2.5.	Bef-mkt	Parker-Hannifin Corp	03/24 Q3	6,032 USD
2.5.	Bef-mkt	Moody's Corp	03/24 Q1	2,988 USD
2.5.	Bef-mkt	Moderna Inc	03/24 Q1	-3,56 USD
2.5.	Bef-mkt	IQVIA Holdings Inc	03/24 Q1	2,48 USD
2.5.	22:00	<b>Booking Holdings Inc</b>	03/24 Q1	13,956 USD
2.5.	Aft-mkt	Block Inc	03/24 Q1	0,708 USD
2.5.	Aft-mkt	Floor & Decor Holdings Inc	03/24 Q1	0,43 USD

2.5.	Aft-mkt	<b>Amgen Inc</b>	03/24 Q1	3,94 USD
2.5.	Aft-mkt	Ingersoll Rand Inc	03/24 Q1	0,691 USD
2.5.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	03/24 Q1	0,2 EUR
2.5.	Aft-mkt	EOG Resources Inc	03/24 Q1	2,742 USD
2.5.	Aft-mkt	AES Corp/The	03/24 Q1	0,33 USD
2.5.	Aft-mkt	Illumina Inc	03/24 Q1	0,057 USD
2.5.	Aft-mkt	Cloudflare Inc	03/24 Q1	0,132 USD
2.5.	Aft-mkt	<b>Apple Inc</b>	03/24 Q2	1,5 USD
2.5.	Aft-mkt	Pioneer Natural Resources Co	03/24 Q1	4,986 USD
2.5.	Aft-mkt	Expedia Group Inc	03/24 Q1	-0,282 USD
2.5.	Aft-mkt	Live Nation Entertainment Inc	03/24 Q1	-0,194 USD
2.5.	Aft-mkt	Coinbase Global Inc	03/24 Q1	1,123 USD
2.5.	Aft-mkt	United States Steel Corp	03/24 Q1	0,8 USD
2.5.	Aft-mkt	DaVita Inc	03/24 Q1	1,971 USD
2.5.	Aft-mkt	Southwestern Energy Co	03/24 Q1	0,146 USD
2.5.	Aft-mkt	DraftKings Inc	03/24 Q1	-0,257 USD
3.5.	07:00	Daimler Truck Holding AG	03/24 Q1	0,992 EUR
3.5.	07:30	Danske Bank A/S	03/24 Q1	6,645 DKK
3.5.		<b>Monster Beverage Corp</b>	03/24 Q1	0,436 USD
3.5.		Goodyear Tire & Rubber Co/The	03/24 Q1	-0,013 USD
3.5.		Microchip Technology Inc	03/24 Q4	0,574 USD
3.5.		Equinix Inc	03/24 Q1	2,671 USD
3.5.	Bef-mkt	<b>Societe Generale SA</b>	03/24 Q1	0,624 EUR
3.5.	Bef-mkt	Credit Agricole SA	03/24 Q1	0,457 EUR
3.5.		<b>Intesa Sanpaolo SpA</b>	03/24 Q1	0,11 EUR
3.5.	Bef-mkt	APERAM SA	03/24 Q1	0,003 EUR
3.5.	Bef-mkt	Cheniere Energy Inc	03/24 Q1	2,3 USD
3.5.	Bef-mkt	Hershey Co/The	03/24 Q1	2,765 USD
3.5.		Destiny Tech100 Inc	09/23 Q3	

**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 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 výhodnosti 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.