

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

13. – 17. května

- ♦ **Reportem týdne bude americká inflace**
- ♦ **Čína zveřejní data, USA na ni uvalí cla**
- ♦ **OpenAI plánuje představit konkurenta Googlu**

Začíná inflační týden. **Česká inflace hned na úvod překvapila skokem na 2,9 procenta**, čímž naznačila, že čas zrychleného uvolňování měnové politiky je u konce a ČNB bude dál pokračovat už jen tempem 25 bps na zasedání. Koruna takovou zprávu uvítala. Světové trhy však budou čekat hlavně na data ze zámoří.

Americká inflace vyjde ve středu. Podle odhadů by měla mírně zpomalit na celkové i jádrové úrovni. Z pohledu investorů by to byl příznivý výsledek. Samotná trefa do konsensu by podle nás stačila na odemčení další růstové vlny na akcích i dluhopisech, neboť výsledková sezóna má to hlavní za sebou a na obzoru nejsou potenciální hrozby. Před daty však budou trvat pochybnosti. Celková inflace totiž od poloviny minulého roku míří spíše mírně nahoru a budování tohoto trendu už zasel na trzích nervozitu. Případné pokračování by současný pozitivní sentiment určitě narušilo. Na jádrovou inflaci je větší "spoleh", že sice pomalu, ale bude dál mířit směrem ke dvěma procentům. Index výrobních cen tentokrát vychází den před spotřebitelskou inflací, takže může mít na trhy větší vliv než obvykle. Sice nejde o spolehlivou indikaci, ale investoři mohou reagovat citlivěji.

Další makrodata už zůstanou v inflačním stínu. Některé statistiky z reálné ekonomiky si však pozornost zaslouží. Jde o **americké maloobchodní tržby**, které v posledních pár měsících slušně rostly a duben má přinést určité ochlazení. Dále vyjdou **květnové průzkumy průmyslové** aktivity z oblastí New Yorku a Philadelphie. Ty momentálně dávají protichůdné zprávy o stavu výrobního sektoru.

Tématem bude i tento týden Čína. Ta na konci týdne zveřejní statistiky průmyslové výroby a maloobchodních tržeb za duben. Větší pozornost ale přitáhne středeční **rozhodnutí čínské centrální banky** a začátek prodeje dlouhých dluhopisů k financování podpůrného balíku za 1 bilion jüanů. Zároveň má

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

americký prezident oznámit **upravený seznam cel na čínský dovoz** s akcentem na strategické oblasti.

Společnost **OpenAI** se údajně chystá dnes představit svůj produkt pro vyhledávání pomocí umělé inteligence, **čímž chce konkurovat společnosti Google**. Generální ředitel OpenAI Sam Altman v příspěvku na sociální síti X sice upřesnil, že se nejedná o novou verzi nebo specializovaný vyhledávač, ale aktualizace má za cíl rozšířit možnosti ChatGPT při procházení internetu tím, že mu umožní vyhledávat a citovat přímé informace online.

Tento týden se v Miami koná **největší konference roku zaměřená na těžební průmysl**. Na tom by nebylo až tak nic neobvyklého, jenomže tentokrát se zde odehraje velkolepá šachová partie. Setká se zde totiž generální ředitel společnosti **BHP** Mike Henry s Duncanem Wanbladem ze společnosti **Anglo American**. Toto setkání se uskuteční v návaznosti na nedávnou **nabídku společnosti BHP na převzetí v hodnotě 39 miliard dolarů**, kterou společnost Anglo American **minulý měsíc odmítla**, a připravila tak půdu pro fascinující setkání dvou nejvlivnějších osobností těžebního světa. Ačkoli oficiálním důvodem jejich přítomnosti jsou jejich projevy, šum kolem konference naznačuje, že skutečné drama by se mohlo odehrát mimo pódium. Šušká se, že BHP se chystá svou nabídku osladit, a to potenciálně až do **rekordní výše 40 miliard liber** (asi 50 miliard USD). BHP musí konat poměrně rychle neboť se o Anglo American zajímají další těžební giganti jako Glencore a Rio Tinto.

Home Depot (HD) je jednou z několika výraznějších akcí, jejichž výsledky za první čtvrtletí budou zveřejněny tento týden. Dále budeme sledovat výsledky **Cisco Systems (CSCO)**, **Alibaba (BABA – Investiční tipy)** nebo například maloobchodní gigant **Walmart (WMT)**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
13.5.	9:00	CZ - CPI, y/y	duben	2,4 %	2 %
14.5.	10:00	CZ - Běžný účet, mld. Kč	březen	27,43	39,15
14.5.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	květen	45,8 %	42,9 %
14.5.	14:30	USA - PPI, y/y	duben	2,2 %	2,1 %
15.5.	11:00	EMU - HDP, q/q	1Q P	0,3 %	0,3 %
15.5.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	březen	-2,3 %	-6,4 %
15.5.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	květen	-10,3	-14,3
15.5.	14:30	USA - CPI, y/y	duben	3,4 %	3,5 %
15.5.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	duben	0,4 %	0,7 %
16.5.	1:50	JP - HDP, q/q	1Q P	-0,4 %	0,1 %
16.5.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	11. květen	219 k	231 k
16.5.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	duben	1435 k	1321 k
16.5.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	květen	7,75	15,5
16.5.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	duben	0,2 %	0,39 %
17.5.	4:00	Čína - Průmyslová výroba, y/y	duben	5,5 %	4,5 %
17.5.	4:00	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	duben	3,7 %	3,1 %
17.5.	11:00	EMU - CPI, y/y	duben F	2,4 %	2,4 %

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
14.5.	07:30	Veolia Environnement SA	03/24 Q1	0,46 EUR
14.5.	07:30	Bayer AG	03/24 Q1	2,299 EUR
14.5.	Bef-mkt	Vodafone Group PLC	12/23 Q3	
14.5.	Bef-mkt	Home Depot Inc/The	04/24 Q1	3,625 USD
14.5.		Porsche Automobil Holding SE	03/24 Q1	
14.5.	Bef-mkt	Rheinmetall AG	03/24 Q1	1,901 EUR
14.5.	Bef-mkt	OCI NV	03/24 Q1	0,115 USD
14.5.	Aft-mkt	Samsonite International SA	03/24 Q1	0,055 USD
15.5.	07:00	ABN AMRO Bank NV	03/24 Q1	0,544 EUR
15.5.	07:00	Merck KGaA	03/24 Q1	1,966 EUR
15.5.	Bef-mkt	Allianz SE	03/24 Q1	5,967 EUR
15.5.	Bef-mkt	E.ON SE	03/24 Q1	0,26 EUR
15.5.	Bef-mkt	thyssenkrupp AG	03/24 Q2	0,14 EUR
15.5.	Bef-mkt	Commerzbank AG	03/24 Q1	0,449 EUR
15.5.	Bef-mkt	Burberry Group PLC	03/24 Q4	0,373 GBP
15.5.	Bef-mkt	TUI AG	03/24 Q2	-0,57 EUR
15.5.	Bef-mkt	RWE AG	03/24 Q1	0,965 EUR

15.5.	Aft-mkt	Ubisoft Entertainment SA	03/24 Q4	1,87 EUR
15.5.	Aft-mkt	Cisco Systems Inc	04/24 Q3	0,819 USD
16.5.	07:00	KBC Group NV	03/24 Q1	1,114 EUR
16.5.	07:00	Siemens AG	03/24 Q2	2,252 EUR
16.5.	07:00	Deutsche Telekom AG	03/24 Q1	0,372 EUR
16.5.	08:00	BT Group PLC	03/24 Q4	0,045 GBP
16.5.	Bef-mkt	Wienerberger AG	03/24 Q1	-0,03 EUR
16.5.	Bef-mkt	Swiss Re AG	03/24 Q1	2,733 USD
16.5.	Bef-mkt	easyJet PLC	03/24 Q2	
16.5.	13:00	Walmart Inc	04/24 Q1	0,525 USD
16.5.	Bef-mkt	Deere & Co	04/24 Q2	7,888 USD
16.5.	Aft-mkt	Take-Two Interactive Software Inc	03/24 Q4	0,08 USD
16.5.	Aft-mkt	Applied Materials Inc	04/24 Q2	1,982 USD
17.5.	07:45	Engie SA	03/24 Q1	0,68 EUR
17.5.		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 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 zájmu 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.