

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

27. – 31. května

- ♦ **Týden nejspíš v poklidném duchu**
- ♦ **Kondici amerického spotřebitele naznačí maloobchod**
- ♦ **Všude samá AI**

Nový týden začíná v poklidném duchu, za což můžou svátečně zavřené trhy v USA a Velké Británii. Ani kalendář neskýtá mnoho kurzotvorných událostí, které by si mohly zadat s americkou inflací nebo výsledky Nvidie z minulých týdnů. Z pohledu tržní aktivity/volatility nás tak nejspíš čeká už téměř „letní“ týden.

V makro-kalendáři stojí za zmínku **zpřesněný odhad amerického HDP v 1Q**, od kterého se čeká revize směrem dolů. Zajímavější možná ve finále budou **květnové inflační odhady za eurozónu**. Počítá se s drobnou akcelerací. V průběhu týdne na různých fórech vystoupí několik členů rady guvernérů Fedu, z nichž potenciálně nejzajímavější by mohla být vystoupení Mesterové a Bowmana na akci, kterou hostí Bank of Japan (úterý), a Williamsa v NY (čtvrtek). Sledovaná témata zahrnují jako obvykle inflaci a náznaky o budoucí trajektorii úrokových sazeb.

V korporátním kalendáři není **nic kalibru Nvidie**, ale i v závěru výsledkové sezóny za 1Q24 tam stále najdeme zajímavá jména. Pro nás to bude zejména středeční **Advance Auto Parts** (*Investiční tipy*), u níž sázíme na úspěšnou restrukturalizaci. Progres je ale zatím žalostně pomalý a trpělivost akcionářů bude nejspíš znovu prověřena. Čtvrtek otestuje **kondici amerického spotřebitele**, neboť bude patřit americkým malo- a velko-obchodním sítím. Jako bonus třeba softwarový obr **Salesforce**, nebo starý dobrý **Dell**, jehož serverovou renesanci díky nástupu AI je vidět nejenom na grafu, ale i v číslech.

Pokud by někdo i po Nvidii pochyboval, že se **AI narativu nadále nadmíru daří**, tak **Čína** na úvod týdne zakládá fond o velikosti 47,5 mld. USD na podporu tamního polovodičového průmyslu. Podílíky fondu jsou převážně státní entity v čele s bankami. A kousek titulků si tradičně ukousnul i E. Musk, resp. jeho startup **xAI**, který získal v B kole financování 6 mld. USD. xAI je vyzyvatelem **OpenAI**.

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

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
27.5.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	květen	90,5	89,4
28.5.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	květen	96	97
29.5.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	květen P	2,7 %	2,4 %
30.5.	14:30	USA - HDP, q/q a	1Q S	1,3 %	1,6 %
30.5.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	25. květen	218 k	215 k
31.5.	9:00	CZ - HDP, q/q	1Q P	0,5 %	0,5 %
31.5.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	květen	2,5 %	2,4 %
31.5.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	duben	0,3 %	0,8 %
31.5.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	květen	40,9	37,9

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
29.5.	Bef-mkt	Advance Auto Parts Inc	03/24 Q1	0,68 USD
29.5.		Telecom Italia SpA/Milano	03/24 Q1	-0,02 EUR
29.5.	13:30	Abercrombie & Fitch Co	04/24 Q1	1,69 USD
29.5.	Aft-mkt	HP Inc	04/24 Q2	0,811 USD
29.5.	Aft-mkt	Salesforce Inc	04/24 Q1	2,376 USD
29.5.	Aft-mkt	UiPath Inc	04/24 Q1	0,117 USD
29.5.	Aft-mkt	Agilent Technologies Inc	04/24 Q2	1,192 USD
29.5.	Aft-mkt	C3.ai Inc	04/24 Q4	-0,304 USD
29.5.	Aft-mkt	Okta Inc	04/24 Q1	0,547 USD
30.5.	Bef-mkt	Birkenstock Holding Plc	03/24 Q2	0,361 EUR
30.5.	Bef-mkt	Dollar General Corp	04/24 Q1	1,57 USD
30.5.	Bef-mkt	Kohl's Corp	04/24 Q1	0,052 USD
30.5.		Manchester United Plc	03/24 Q3	-0,194 GBP
30.5.	Bef-mkt	Best Buy Co Inc	04/24 Q1	1,079 USD
30.5.	22:15	Costco Wholesale Corp	05/24 Q3	3,692 USD
30.5.	22:15	Gap Inc/The	04/24 Q1	0,14 USD
30.5.	Aft-mkt	Dell Technologies Inc	04/24 Q1	1,235 USD
30.5.	Aft-mkt	SentinelOne Inc	04/24 Q1	-0,049 USD
30.5.	Aft-mkt	Zscaler Inc	04/24 Q3	0,647 USD
30.5.	Aft-mkt	Veeva Systems Inc	04/24 Q1	1,425 USD
30.5.	Aft-mkt	Marvell Technology Inc	04/24 Q1	0,237 USD
30.5.	Aft-mkt	Ulta Beauty Inc	04/24 Q1	6,294 USD
31.5.	Bef-mkt	Frontline PLC	03/24 Q1	0,768 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 analytiku: 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 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 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 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 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.