

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

3. – 7. června

- ♦ Na programu nižší sazby ECB
- ♦ Trh práce v USA by měl postupně chladnout
- ♦ Nvidii čeká štěpení 1:10

Začátek nového týdne doprovází starý známý Keith Gill, a.k.a. Roaring Kitty, a.k.a. DeepFuckingValue. Pro neznalé jde o investora, který byl jednou z hlavních postav short squeeze na akcích GameStopu zkraye roku 2021. Zhruba před třemi týdny se tato persona připomněla davu fanoušků na sociální síti X (dříve Twitter) po takřka třech letech nečinnosti. Nekonkrétní, pro někoho záhadné, pro další až banální posty okamžitě odstartovaly novou nákupní horečku na tzv. *meme stocks*, v jejíž čele opět neohroženě stanul právě **GameStop**. To, co se na začátku zdálo hodně lidem podezřelé, je nyní vlastně logické. K. Gill o víkendu přiznal pozici v GameStopu za bezmála 200 mil. USD (kombinace akcií a call opcí). Akcie GameStopu otevřely v pre-marketu o 90 % výš, aktuálně +70 %. Dle dostupných zpráv vydělal Gill na short squeeze v roce 2021 přibližně 50 mil. USD (původní pozice za cca 50k USD). Tři roky abstinence od sociálních sítí tak, zdá se, využil více než dobře.

Společnost **Nvidia (NVDA)** v neděli oznámila plány na vylepšení svých akceleratorů umělé inteligence, a to uvedením čipu **Blackwell Ultra v příštím roce** a platformy nové generace nazvané Rubin v roce 2026. I když Nvidia už své výsledky oznámila, bude i tak nejdůležitější společností tohoto týdne, jelikož v pátek po konci obchodování dojde k **rozdělení jejich akcií v poměru 1 ku 10**, čili akcie budou dostupné s cenovkou lehce nad 100 dolarů. Nejen že to pravděpodobně přiláká mnoho drobnějších investorů, ale nižší cena akcií z Nvidie učiní hlavního kandidáta na zařazení do indexu Dow Jones Industrial Average. Vzhledem k denním cenovým pohybům společnosti Nvidia bylo doposud přidání akcií do tohoto cenově váženého indexu nepraktické. Po rozdělení by však byla nejlepším kandidátem na větší zastoupení umělé inteligence v tomto indexu. Nvidia by tak následovala **Amazon (Investiční tipy)**, který se stal součástí indexu Dow letos v únoru.

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

Jelikož je tento týden výsledkový kalendář velmi skromný, nejvíce nás budou zajímat úterní výsledky kyberbezpečnostní firmy **CrowdStrike (CRWD)**. Společnost CrowdStrike byla minulé úterý v centru pozornosti, protože banka Morgan Stanley uvedla, že podle ní hodnota v příštích 12 měsících dosáhne 100 miliard USD a v příštích čtyřech až pěti letech se téměř zdvojnásobí. Výsledky CRWD navíc přichází **ve velmi volatilním období**. Například jeden z konkurentů z kyberbezpečnostní sektoru, SentinelOne (S), zažil v pátek **sešup akcí o více než 15 % poté**, co tato kalifornská firma snížila výhled tržeb o pouhé 1 %.

Začínající týden rozčeří stojaté vody na poli makrodat, neboť kalendář je slušně zaplněný novými událostmi. Dominovat jim budou jednání ECB a data z amerického trhu práce.

Evropská centrální banka ve čtvrtek pravděpodobně sníží úrokové sazby, takže hlavní sazba klesne o čtvrt bodu na 4,25 procenta. Bankéři tento krok avizovali dopředu a prakticky nenechali nikoho na pochybách. Zároveň by nyní riskovali snížení důvěryhodnosti, pokud by sazby nesnížili. Jenže signály o oživující ekonomice a poslední vyšší inflační data velí k opatrnosti s uvolňováním politiky. Řešením je podle nás přestávka před dalším krokem, během které bude ECB opět svazovat svá rozhodnutí s novými daty atp. To znamená, že stejně jako stabilní sazby by bylo překvapením i oznámení, že začal pravidelný cyklus uvolňování.

Z důležitých dat nás už začátkem týdne čekají **indexy nákupních manažerů**. Po mírně lepším čínském a revidovaných evropských bude pozornost směřovat k americkému **ISM**. Předpokládá se další postupné zlepšování situace v průmyslu, který by za květen už mohl naznačit aspoň stagnaci namísto dosavadního mírného poklesu. Vedle toho je ale důležitý i cenový subindex, neboť na data se stále hledí hlavně optikou vlivu na politiku Fedu.

V tomto smyslu budou hrát ještě podstatnější **roli páteční čísla z amerického trhu práce**. Duben naznačil ochlazování a následně přišly i detaily o slábnoucí soukromé spotřebě i inflaci. Jestliže by zaměstnanost za květen stoupla "jen" o očekávaných 180 tisíc, stále by nešlo o nízké číslo, ale potvrzoval by se obrát trendu směrem dolů. Něco podobného se dá říci o mzdách, které mají držet meziroční tempo 4,9 procenta. Minulý týden tržní reakce naznačily, že investoři možná začínají být nervózní ze slabších fundamentálních čísel, ale optimistické pondělí nás vrací zpět. To znamená, že případný slabší trh práce by se měl setkat s pozitivní reakcí, a naopak. Před vládní statistikou tradičně dostaneme ještě jiná data z trhu práce, ta to **změnu zaměstnanosti podle ADP, dílčí indexy zaměstnanosti v rámci obou reportů ISM, a především otevřené pracovní pozice**. To je sice ještě dubnová

statistika, ale potenciál má slušný. Také ona by podle odhadů měla odhalit ochlazování na poli poptávky po práci.

Důležitým tématem zůstávají **obchodní vztahy EU – USA - Čína**. Postupné oddělování trhů a rostoucí překážky v obchodě jsou markantnější mezi Spojenými státy a Čínou, ale Evropa se bude muset také přidat. Na stole je zvýšení cel pro dovoz čínských elektromobilů, načež Čína už varovala, že zareaguje odvetou mířící kromě jiného rovněž na auta.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
3.6.	3:45	Čína - PMI v průmyslu Caixin	květen	51,6	51,4
3.6.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	květen	45,5 0	44,7 0
3.6.	9:55	DE - PMI v průmyslu	květen F	45,4	45,4
3.6.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	květen F	47,4	47,4
3.6.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	květen	49,7	49,2
4.6.	9:00	CZ - Průměrná mzda, reálný růst, y/y	1Q	4 %	-1,2 %
4.6.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	duben	8400	8488
4.6.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	duben	0,6 %	0,8 %
5.6.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	duben	5,5 %	6,1 %
5.6.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	květen	180 k	192 k
5.6.	16:00	USA - Index ISM ve službách	květen	51	49,4
5.6.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	5. červen	5,75 %	5,75 %
6.6.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	duben	0,3 %	-1,9 %
6.6.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	duben	7,2 %	-11,1 %
6.6.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	duben	20,8	39,3
6.6.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	duben	0,3 %	0,7 %
6.6.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	6. červen	4,25 %	4,5 %
6.6.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	duben	-75,1 %	-69,372 %
6.6.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	1. červen	220 k	219 k
7.6.	8:00	DE - Průmyslová výroba, y/y	duben	-3,1 %	-3,3 %
7.6.	11:00	EMU - HDP, q/q	1Q F	0,3 %	0,3 %
7.6.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	květen	180 k	175 k
7.6.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, y/y	květen	3,9 %	3,9 %
7.6.	0:00	Čína - Obchodní bilance, mld. USD	květen	71,5	72,352

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
3.6.	Aft-mkt	Gitlab Inc	04/24 Q1	-0,036 USD
4.6.	Bef-mkt	Bath & Body Works Inc	04/24 Q1	0,333 USD
4.6.	Aft-mkt	Hewlett Packard Enterprise Co	04/24 Q2	0,385 USD
4.6.	Aft-mkt	CrowdStrike Holdings Inc	04/24 Q1	0,894 USD
5.6.	Bef-mkt	Campbell Soup Co	04/24 Q3	0,704 USD
5.6.	Bef-mkt	Dollar Tree Inc	04/24 Q1	1,436 USD
5.6.	Aft-mkt	Victoria's Secret & Co	04/24 Q1	0,098 USD
6.6.	07:30	Remy Cointreau SA	06/24 Q1	
6.6.	Aft-mkt	Vail Resorts Inc	04/24 Q3	10,043 USD
6.6.	Aft-mkt	DocuSign Inc	04/24 Q1	0,789 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 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.