

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

15. – 19. červenec

- ♦ **Atentát finanční trhy nerozhází**
- ♦ **ECB nechá sazby v červenci beze změny**
- ♦ **Výsledky oznámí další banky, ale už i techy**

Začátek prázdnin jen potvrzuje náš předpoklad, že v druhém pololetí budeme na trzích stále více řešit politiku. **Atentát na Donalda Trumpa by však neměl mít podstatný dopad na samotné obchodování**, jakkoli pochopitelně vévodí mediálnímu dění. Trumpovy šance na zvolení prezidentem stoupají, podle nás však s ním trhy už z většiny počítaly.

Makro bude hlavně o ECB a datech z americké reálné ekonomiky. **Evropská centrální banka nechá ve čtvrtek úrokové sazby ještě beze změny**. Novou prognózu mít nebude, dopředu ujistila, že potřebuje více jistoty v datech a červencové zasedání tak bude vyčkávací. Budoucí kroky zůstanou pevně svázané s nově přicházejícími informacemi, ovšem na příštím zasedání v září už je další snížení sazeb dost pravděpodobné, takže holubičí tóny by v komunikaci ECB měly zesílit.

Příděl makrodat začal v pondělí s čínskými statistikami. HDP za 2Q zaostal za odhady a slabší byl také maloobchod. Vedle toho pochybnosti o ekonomice vyvolal další pokles cen domů a pozornost bude mířit k setkání komunistické strany, které může naznačit, jaké kroky k podpoře ekonomiky v další pětiletce čekat.

Americký maloobchod má za červen vykázat pokles, ovšem s příspěvkem nižších cen a nejadrových položek. Tržby bez aut a benzínu mají zrychlit, což by se docela hodilo po sérii slabých indikací o spotřebě za 2Q. Indexy průmyslové aktivity z New Yorku a Filadelfie za červenec nemají ukázat velkou změnu oproti červnu. Jde o volatilní indikátory, takže většinou se pohnou citelně, ale na druhou stranu je tržní hráči poslední dobou skoro nesledují.

Mateřská společnost **Google, Alphabet (GOOG, Investiční tipy)**, je v pokročilém stádiu jednání o koupi izraelského kyberbezpečnostního startupu **Wiz za 23 miliard dolarů**. Pokud jednání neztroskotají, jednalo by se o dosud největší akvizici Google

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

v historii. Společnost Wiz získala na začátku tohoto roku 1 miliardu dolarů při ocenění 12 miliard dolarů a zvažovala vstup na burzu. V roce 2023 měla roční příjmy ve výši 350 milionů dolarů a je podporována významnými investory rizikového kapitálu (Venture capital) ze Silicon Valley.

Výsledková sezóna pokračuje dalšími bankovními tituly, když svá čísla představí **Bank of America** nebo **Morgan Stanley**. Vedle toho ale třeba **ASML** (*Investiční tipy*) poskytne náhled do technologické oblasti ještě předtím, než své výsledky příští týden začnou zveřejňovat nejtěžší váhy sektoru.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
15.7.	4:00	Čína - HDP, q/q	2Q	0,9 %	0,7 %
15.7.	4:00	Čína - Průmyslová výroba, y/y	červen	5 %	5,3 %
15.7.	4:00	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	červen	3,4 %	2 %
15.7.	10:00	CZ - Běžný účet, mld. Kč	květen	9,5	27,95
15.7.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	květen	-3,6 %	-3 %
15.7.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	červenec	-8	-6
16.7.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	červenec	41 %	47,5 %
16.7.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	červen	-0,2 %	0,1 %
17.7.	8:00	UK - Harmonizovaný CPI, y/y	červen	1,9 %	2 %
17.7.	9:00	CZ - PPI, y/y	červen	1,1 %	1 %
17.7.	11:00	EMU - CPI, y/y	červen F	2,5 %	2,5 %
17.7.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	červen	0,3	0,67
18.7.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	18. červenec	4,25	4,25
18.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	13. červenec	229,5	222
18.7.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	červenec	2,9	1,3
19.7.	1:30	JP - CPI, y/y	červen	2,9	2,8

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
15.7.	06:30	Nordea Bank Abp	06/24 Q2	0,365 EUR
15.7.	Bef-mkt	BlackRock Inc	06/24 Q2	9,945 USD
15.7.	13:30	Goldman Sachs Group Inc/The	06/24 Q2	8,365 USD
16.7.	12:45	Bank of America Corp	06/24 Q2	0,799 USD
16.7.	Bef-mkt	UnitedHealth Group Inc	06/24 Q2	6,607 USD
16.7.	13:30	State Street Corp	06/24 Q2	2,029 USD
16.7.	13:30	Morgan Stanley	06/24 Q2	1,653 USD
16.7.	22:00	Interactive Brokers Group Inc	06/24 Q2	1,73 USD
17.7.	12:45	First Horizon Corp	06/24 Q2	0,366 USD
17.7.	12:45	Johnson & Johnson	06/24 Q2	2,68 USD
17.7.	Bef-mkt	ASML Holding NV	06/24 Q2	3,736 EUR
17.7.	13:30	Ally Financial Inc	06/24 Q2	0,644 USD
17.7.	Aft-mkt	Steel Dynamics Inc	06/24 Q2	2,74 USD
17.7.	Aft-mkt	Alcoa Corp	06/24 Q2	0,098 USD
17.7.	Aft-mkt	United Airlines Holdings Inc	06/24 Q2	3,998 USD
18.7.	07:00	Volvo Car AB	06/24 Q2	1,554 SEK
18.7.	07:00	Husqvarna AB	06/24 Q2	2,874 SEK
18.7.	07:00	EQT AB	03/24 Q1	

18.7.	07:00	Nokia Oyj	06/24 Q2	0,051 EUR
18.7.	07:20	Volvo AB	06/24 Q2	6,968 SEK
18.7.	12:05	Domino's Pizza Inc	06/24 Q2	3,625 USD
18.7.	Bef-mkt	DR Horton Inc	06/24 Q3	3,774 USD
18.7.	Bef-mkt	Blackstone Inc	06/24 Q2	0,998 USD
18.7.	Bef-mkt	Abbott Laboratories	06/24 Q2	1,105 USD
18.7.	Bef-mkt	Novartis AG	06/24 Q2	1,859 USD
18.7.	22:00	Netflix Inc	06/24 Q2	4,761 USD
18.7.	Aft-mkt	PPG Industries Inc	06/24 Q2	2,481 USD
19.7.	07:30	Evolution AB	06/24 Q2	1,295 EUR
19.7.	07:45	Boliden AB	06/24 Q2	10,821 SEK
19.7.	08:00	Yara International ASA	06/24 Q2	0,471 USD
19.7.	13:00	American Express Co	06/24 Q2	3,233 USD
19.7.	13:00	Schlumberger NV	06/24 Q2	0,829 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 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.