

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

22. – 26. červenec

- ♦ **Bidenovo odstoupení ještě neznamená obrat**
- ♦ **Začínají reportovat velké techy**
- ♦ **Americká ekonomika má za 2Q zrychlit**

Joe Biden odstoupil z kandidatury pro americké prezidentské volby a otázkou je, co to znamená pro finanční trhy. V první fázi sledujeme především opatrnost, když se přerušily některé trendy z posledního týdne či týdnů. Přestávka v tzv. Trump tradu dává asi smysl, ovšem podle nás i z jiných důvodů než kvůli změně demokratického kandidáta. O odstoupení Bidena se spekulovalo čím dál víc a nejde o blesk z čistého nebe. Zároveň v tento moment není známo jméno nového kandidáta (ačkoli Kamala Harrisová má určitě náskok) či jeho program. **To není situace pro otočku v sázkách na Trumpa – s tím si investoři počkají až pro případ, že by průzkumy ukazovaly jeho klesající šance na zvolení.**

Důvodem pro narušení dosavadních trendů na trzích jsou zároveň výsledky velkých technologických firem, které vidíme v kalendáři na příštích několik dní. Technologie se na jednu stranu stále mohou stavět na velice dobrém fundamentu, přičemž pozitivní indikaci pro 2Q už od některých máme. Na druhou stranu je řada firem v sektoru valuačně už vysoko a trochu to vypadá, že AI vlna ztrácí na síle. Pro tuto sezónu se tedy nabízí otázka, zda investoři nebudou chtít kromě tisíckrát opakovaného "AI" vidět i jeho hmatatelné benefity.

(Geo)politická rizika, o nichž jsme obsáhleji psali v updatu letošního Investičního výhledu, nabývají rychle na konturách. Zatímco Francie se jakž-takž zklidnila, v USA jsme od updatu stihli neúspěšný atentát na jednoho z prezidentských kandidátů a odstoupení druhého. Doslova očistec pro technologické, resp. především polovodičové investory, připravily v minulém týdnu staronové geopolitické pŕůtky kolem exportu nejmodernějších čipů do Číny. Polovodičový index SOX zaznamenal nejhorší den od hloubky pandemie v roce 2020. Určitě nepomohlo přiznání ASML, výkladní skříň evropského (a vlastně i globálního) polovodičového

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

sektoru, že je i přes všechny restrikce bezmála polovina tržeb stále závislá na Říši středu.

Hodně teď bude záležet na výsledcích velkého techu, který i přes své prémiové nacenění prozatím dodával svými čísly trhům povětšinou podporu. Začínáme v úterý **Teslou** a **Alphabet**. V našem hledáčku ovšem nejsou jediní. Přestože jejich tržní kapitalizace zdaleka nedosahují řádu ASML, nebo Nvidie, nás (a pravděpodobně i trh) budou vzhledem k povaze minulého týdne tentokrát velmi zajímat i výsledky dalších polovodičových jmen, tj. **ASM**, **KLA**, nebo **BESI**.

Do popředí se ke konci minulého týdne dostala **kyberbezpečnostní společnost CrowdStrike (CRWD)**. Jejich produkt, který chrání 60 % společností z Fortune 500, způsobil největší IT výpadek v historii. Paradoxem na tom je, že nedošlo k žádnému hackerskému útoku, ale výpadek byl čistě interní záležitostí. Akcie reagovaly 11 % poklesem, což se nám ale zdá neúměrně málo vzhledem k tomu, kolik společností bylo výpadkem poznamenáno. CEO společnosti, George Kurtz, se ale v podobné šlamastyce neocitl poprvé. V roce 2010 byl totiž CTO (technologický ředitel) společnosti McAfee, když bezpečnostní aktualizace antivirové firmy způsobila pád milionů počítačů po celém světě. Podobně jako nedávný problém se společností CrowdStrike vyžadoval i problém se společností McAfee manuální opravu. Proč to ale zmiňujeme? McAfee se kvůli tomu dostala do takových finančních problémů, že musela být o rok později zachráněna a odkoupena firmou Intel.

Nejen, že bude CrowdStrike čelit v příštích letech řadě soudních žalob (ať už jsou jejich smlouvy nastaveny jakkoli), ale také dojde k masivní ztrátě důvěry. Již v pátek Elon Musk na své sociální síti X uvedl, že odstranil CrowdStrike ze všech svých systémů, a bezesporu nebude jediný. Hrozí tedy, že CrowdStrike zcela ztratí svou sílu v cenotvorbě a bude muset klientům vyjít vstříc při poskytování slev. P/E na úrovni 69násobku navíc neposkytuje ani žádný "bezpečnostní polštář" a proto bychom se investici typu "buy the dip" pro tentokrát raději vyhnuli.

Výsledková sezóna je v plném proudu už i v Evropě, jíž bude patřit zejména čtvrtek. V tomto týdnu bude reportovat i několik firem z našich *Investičních tipů*. V úterý nám výsledky **LVMH** napoví, jestli se začíná zotavovat pošramocený trh s luxusním zbožím v Číně, ve středu vstoupí na scénu se svými výsledky první Big tech **Alphabet (GOOGL)** a ve čtvrtek zase bude reportovat největší těžář zlata na světě **Newmont**. Mezi další firmy, jejichž výsledky budeme pečlivě sledovat, patří **AT&T** (také *Investiční tipy*), **O'Reilly Automotive** (jakožto největší konkurence pro Advance Auto Parts a AutoZone), **Tesla**, **Stellantis** (*Investiční tipy*) a v neposlední řadě také největší světová platební síť **Visa**.

Mezi novými makrodaty máme tentokrát tři hlavní oblasti zájmu. První jsou **předběžné indexy nákupních manažerů v Evropě**. Zlepšování průzkumů v průmyslu probíhá už zhruba rok, je ale pomalé a přerývané slabšími měsíci, jako byl třeba červen. Za červenec se čeká opět krůček směrem vzhůru, ale meta neutrálních 50 bodů zůstává docela daleko. Služby nabízejí o poznání hezčí obrázek, ovšem posledních pár měsíců se index za eurozónu přestal zvedat a bude se tedy sledovat, zda pozitivní trend vydrží.

Druhou oblastí je **kondice americké ekonomiky ve druhém kvartále**. První odhad má ukázat zrychlení HDP skoro na 2 procenta, přičemž poslední data vylepšila představy o růstu spotřeby, bez čehož by to nešlo. A jako třetí věc bychom v kalendáři sledovali **data o osobních příjmech a výdajích, včetně deflátorů osobní spotřeby**. Právě ty se tradičně sledují jakožto cenové indikátory preferované Fedem. Tentokrát v nich ale nevidíme velký potenciál směrem k ovlivnění finančních trhů. Investoři jsou nastaveni na pokles inflace a zářijové snižování sazeb, drobné odchylky dat od konsensu by měli přejít. Při soustředění na politiku a výsledky by je dokázal rozházet jen nečekaně vysoký inflační údaj.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
23.7.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	23. červenec	6,75 %	7 %
23.7.	16:00	USA - Prodeje starších domů, m/m	červen	-2,8 %	-0,72 %
24.7.	9:30	DE - PMI v průmyslu	červenec P	44	43,5
24.7.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	červenec P	46	45,8
24.7.	14:30	USA - Balance zahr. obchodu, předb.	červen	-98 %	-99,369 %
24.7.	16:00	USA - Prodeje nových domů	červen	645 k	619 k
25.7.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	červenec	89	88,6
25.7.	14:30	USA - HDP, q/q a	2Q	1,9 %	1,4 %
25.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	20. červenec	235 k	243 k
26.7.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	červen	0,3	0,2
26.7.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	červenec F	66,5	66

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
22.7.	Bef-mkt	Ryanair Holdings PLC	06/24 Q1	0,513 EUR
22.7.	Bef-mkt	Truist Financial Corp	06/24 Q2	0,832 USD
22.7.	13:00	Verizon Communications Inc	06/24 Q2	1,146 USD
22.7.	Bef-mkt	IQVIA Holdings Inc	06/24 Q2	2,55 USD
22.7.	22:05	SAP SE	06/24 Q2	1,059 EUR
22.7.	Aft-mkt	Nucor Corp	06/24 Q2	2,488 USD
22.7.	Aft-mkt	Cadence Design Systems Inc	06/24 Q2	1,226 USD
22.7.	Aft-mkt	Cleveland-Cliffs Inc	06/24 Q2	0,024 USD
23.7.	07:00	Givaudan SA	06/24 Q2	52,46 CHF
23.7.	07:00	Norsk Hydro ASA	06/24 Q2	1,361 NOK
23.7.	07:00	Akzo Nobel NV	06/24 Q2	1,166 EUR
23.7.	07:00	Thales SA	06/24 Q2	
23.7.	12:00	United Parcel Service Inc	06/24 Q2	1,988 USD
23.7.	12:30	General Motors Co	06/24 Q2	2,697 USD
23.7.	12:30	Kimberly-Clark Corp	06/24 Q2	1,687 USD
23.7.	Bef-mkt	Edenred SE	06/24 Q2	
23.7.	Bef-mkt	Comcast Corp	06/24 Q2	1,121 USD
23.7.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	06/24 Q2	0,806 USD
23.7.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	06/24 Q2	1,074 EUR
23.7.	Bef-mkt	Freeport-McMoRan Inc	06/24 Q2	0,364 USD
23.7.	Bef-mkt	Sherwin-Williams Co/The	06/24 Q2	3,482 USD
23.7.	Bef-mkt	Lockheed Martin Corp	06/24 Q2	6,448 USD
23.7.	13:00	Invesco Ltd	06/24 Q2	0,398 USD
23.7.	Bef-mkt	NVR Inc	06/24 Q2	122,809 USD

23.7.	Bef-mkt	General Electric Co	06/24 Q2	0,985 USD
23.7.	13:00	Philip Morris International Inc	06/24 Q2	1,561 USD
23.7.	18:00	ASM International NV	06/24 Q2	3,331 EUR
23.7.	Aft-mkt	Chubb Ltd	06/24 Q2	5,164 USD
23.7.	Aft-mkt	Texas Instruments Inc	06/24 Q2	1,188 USD
23.7.	Aft-mkt	Tesla Inc	06/24 Q2	0,602 USD
23.7.	Aft-mkt	Visa Inc	06/24 Q3	2,426 USD
23.7.	Aft-mkt	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	06/24 Q2	15,44 EUR
23.7.	Aft-mkt	Alphabet Inc	06/24 Q2	1,831 USD
23.7.	Aft-mkt	EQT Corp	06/24 Q2	-0,165 USD
23.7.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	06/24 Q2	0,493 USD
23.7.	Aft-mkt	Christian Dior SE	06/24 Q2	
24.7.	07:30	Stora Enso Oyj	06/24 Q2	0,111 EUR
24.7.	Bef-mkt	Equinor ASA	06/24 Q2	0,743 USD
24.7.	Bef-mkt	Repsol SA	06/24 Q2	0,598 EUR
24.7.	Bef-mkt	Iberdrola SA	06/24 Q2	0,18 EUR
24.7.	Bef-mkt	Acerinox SA	06/24 Q2	0,233 EUR
24.7.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	06/24 Q2	0,558 EUR
24.7.	13:00	CME Group Inc	06/24 Q2	2,544 USD
24.7.	Bef-mkt	AT&T Inc	06/24 Q2	0,569 USD
24.7.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	06/24 Q2	3,277 USD
24.7.	Bef-mkt	Thermo Fisher Scientific Inc	06/24 Q2	5,116 USD
24.7.	Bef-mkt	Fiserv Inc	06/24 Q2	2,103 USD
24.7.	Bef-mkt	Boston Scientific Corp	06/24 Q2	0,581 USD
24.7.	Bef-mkt	Otis Worldwide Corp	06/24 Q2	1,031 USD
24.7.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	06/24 Q2	0,956 USD
24.7.	Bef-mkt	Dr Ing hc F Porsche AG	06/24 Q2	1,312 EUR
24.7.	13:30	NextEra Energy Partners LP	06/24 Q2	0,713 USD
24.7.	17:45	Renault SA	06/24 Q2	
24.7.	19:00	Deutsche Boerse AG	06/24 Q2	2,718 EUR
24.7.	22:05	Ford Motor Co	06/24 Q2	0,658 USD
24.7.	22:05	Whirlpool Corp	06/24 Q2	2,36 USD
24.7.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	06/24 Q2	0,316 USD
24.7.	22:30	O'Reilly Automotive Inc	06/24 Q2	11,04 USD
24.7.	Aft-mkt	Jeronimo Martins SGPS SA	06/24 Q2	0,277 EUR
24.7.	Aft-mkt	Kering SA	06/24 Q2	7,7 EUR
24.7.	Aft-mkt	Carrefour SA	06/24 Q2	
24.7.	Aft-mkt	Waste Management Inc	06/24 Q2	1,829 USD
24.7.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	06/24 Q2	0,24 EUR
24.7.	Aft-mkt	Newmont Corp	06/24 Q2	0,623 USD

24.7.	Aft-mkt	KLA Corp	06/24 Q4	6,113 USD
24.7.	Aft-mkt	QuantumScape Corp	06/24 Q2	-0,2 USD
24.7.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	06/24 Q2	0,694 USD
25.7.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	06/24 Q2	0,503 EUR
25.7.	07:00	Dassault Systemes SE	06/24 Q2	0,302 EUR
25.7.	07:00	Roche Holding AG	06/24 Q2	8,67 CHF
25.7.	07:30	Stellantis NV	06/24 Q2	
25.7.	08:00	Unilever PLC	06/24 Q2	1,43 EUR
25.7.	12:30	Xerox Holdings Corp	06/24 Q2	0,428 USD
25.7.	Bef-mkt	Nestle SA	06/24 Q2	2,41 CHF
25.7.	Bef-mkt	Sanofi SA	06/24 Q2	1,641 EUR
25.7.	Bef-mkt	Neste Oyj	06/24 Q2	0,063 EUR
25.7.	Bef-mkt	TotalEnergies SE	06/24 Q2	1,914 EUR
25.7.	Bef-mkt	Julius Baer Group Ltd	03/24 Q1	
25.7.	Bef-mkt	Air France-KLM	06/24 Q2	0,827 EUR
25.7.	Bef-mkt	Anglo American PLC	03/24 Q1	
25.7.	Bef-mkt	British American Tobacco PLC	03/24 Q1	
25.7.	13:00	Nasdaq Inc	06/24 Q2	0,641 USD
25.7.	Bef-mkt	Dow Inc	06/24 Q2	0,719 USD
25.7.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	06/24 Q2	2,396 USD
25.7.	Bef-mkt	Harley-Davidson Inc	06/24 Q2	1,404 USD
25.7.	Bef-mkt	AbbVie Inc	06/24 Q2	2,56 USD
25.7.	Bef-mkt	STMicroelectronics NV	06/24 Q2	0,346 USD
25.7.	Bef-mkt	Lazard Inc	06/24 Q2	0,347 USD
25.7.	17:45	Vinci SA	06/24 Q2	
25.7.	18:00	Hermes International SCA	06/24 Q2	
25.7.	18:00	EssilorLuxottica SA	06/24 Q2	
25.7.	Aft-mkt	Euronext NV	06/24 Q2	1,529 EUR
25.7.	23:00	Baker Hughes Co	06/24 Q2	0,49 USD
25.7.	Aft-mkt	Texas Roadhouse Inc	06/24 Q2	1,644 USD
26.7.	06:30	Holcim AG	03/24 Q1	
26.7.	07:00	Umicore SA	03/24 Q1	
26.7.	07:00	BASF SE	06/24 Q2	0,825 EUR
26.7.	08:00	Svenska Cellulosa AB SCA	06/24 Q2	1,568 SEK
26.7.	12:00	Centene Corp	06/24 Q2	1,96 USD
26.7.	Bef-mkt	Mercedes-Benz Group AG	06/24 Q2	2,81 EUR
26.7.		Vista Outdoor Inc	06/24 Q1	0,92 USD
26.7.	Bef-mkt	Amundi SA	06/24 Q2	1,638 EUR
26.7.	Bef-mkt	Air Liquide SA	06/24 Q2	2,955 EUR
26.7.	Bef-mkt	Wacker Chemie AG	06/24 Q2	0,645 EUR

26.7.	Bef-mkt	3M Co	06/24 Q2	1,679 USD
26.7.		Eni SpA	06/24 Q2	0,463 EUR
26.7.	13:00	Colgate-Palmolive Co	06/24 Q2	0,869 USD
26.7.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	06/24 Q2	1,611 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 Vlk, Branislav Soták, 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.