

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

17. – 21. února

- ♦ **V pondělí zůstane Amerika zavřená**
- ♦ **Investoři se znovu vrací do čínského techu**
- ♦ **Broadcom se zajímá o designovou část Intelu**

Týden začíná pro Spojené státy svátkem, což pro otevřené trhy typicky znamená pomalejší rozjezd. V dalších dnech si pozornost určitě udrží firemní výsledky, ale sezóna už má svou nejrušnější část za sebou. Makrodata s trhy nejspíš moc hýbat nebudou. Nejdůležitější statistiky se čekají až v závěru týdne a půjde o **indexy nákupních manažerů z eurozóny**. Zatím se jim vede celkem dobře a není vidět nějaká nervozita z amerických cel či obecného zhoršování podmínek v zahraničním obchodu. A trh počítá s tím, že **sentiment mezi firmami zůstane sice lehce negativní** (indexy pod 50), ale zhoršovat se nebude. Ostatně ani pro akcie, včetně těch evropských, nejsou zatím zprávy kolem cel podstatnou zátěží.

Cla každopádně zůstávají důležitou oblastí, která se určitě sledovat bude, neboť ve hře je nastavení recipročních cel, některá americká cla byla jen odložena a mohou se znovu začít řešit a kdykoli mohou přijít zprávy třeba k plošnému clu. Velkým politickým tématem je pak jednání o ukončení války na Ukrajině, které má potenciál hýbat i s finančními trhy. Nejde jen o možný vliv na zbrojovky, ale investoři podle nás mohou budovat sázky i na obnovení obchodních styků s Ruskem a omezení sankcí. Tento efekt míří hlavně k evropským firmám či fosilním palivům.

Téma měnové politiky sice zůstává živé, ale co do důležitosti ustoupilo i přes nedávná vyšší inflační čísla z USA. Další pokles úrokových sazeb sice jen tak nepřijde, ale finanční trhy se přes to dokázaly poměrně snadno přenést. V tomto smyslu ani zápis z posledního zasedání Fedu nepředstavuje vážné riziko.

Z aktuálních tržních trendů stojí za pozornost **návrat investorů do Číny**, a hlavně jejího technologického sektoru. Přesun kapitálu motivuje série zpráv z poslední doby, jako byl DeepSeek nebo oznámení spolupráce Applu a Baidu. Je tu také **ohlášené setkání vedení země se zástupci velkých firem z oboru**, včetně Jacka Ma, jehož právě politici v roce 2019 fakticky odstavili z čela Alibaby. Jednak tedy dostáváme evidenci oživení na poli čínské AI a zároveň možná vláda povolí šrouby ohledně technologického byznysu. Řada

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

investorů navíc bude přihlížet k valuacím, které stále vypadají mnohdy lákavě ve srovnání s drahými americkými techy.

Akcie společnosti Baidu (*Investiční tipy*) v Hongkongu klesly v pondělí o přibližně 7 %, poté co se **generální ředitel Robin Li neobjevil na zmiňované schůzce mezi čínským prezidentem Xi Jinpingem a předními tvářemi čínské technologické scény**. Baidu tak ztratilo přibližně 2,4 miliardy dolarů na tržní hodnotě. Xi se setkal v Pekingu s nejvýznamnějšími hráči, včetně zakladatele Alibaby Jacka Ma a generálním ředitelem Huawei Ren Zhengfei. Li bohužel na schůzce chyběl. Setkání s Xi naznačuje podporu vlády pro technologický sektor Číny s cílem posílit ekonomický růst uprostřed rostoucího technologického sporu mezi Čínou a USA.

Naopak akcie Tencentu v pondělí vzrostly na nejvyšší úroveň od roku 2021 poté, co **tato čínská technologická firma oznámila, že její aplikace WeChat spustila beta testování AI vyhledávání ve spolupráci Deepseek**, a připojila se tak k rostoucímu seznamu velkých technologických společností, které integrují umělou inteligenci DeepSeek do svých systémů.

Konkurenti Intelu, Taiwan Semiconductor (TSMC) a Broadcom, zvažují, že si **společně rozdělí tohoto amerického výrobce čipů**. Broadcom se zajímá o designovou a marketingovou část, ale potřebuje partnera, který by odkoupil výrobní továrny. Jednání je ve fázi, kdy TSMC zkoumá provoz a kvalitu továren Intelu v rámci konsorcia. Jednání vede předseda Intelu Frank Yeary, zaměřený na maximalizaci hodnoty pro akcionáře. Akcie Intelu kótované na Frankfurtské burze po této zprávě přidávají téměř 6 %.

I když většina výsledkové sezóny je už za námi, stále budeme sledovat a komentovat výsledky **Alibaby, Newmontu** nebo latinskoamerického giganta **MercadoLibre** (vše *Investiční tipy*).

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
17.2.	0:50	JP - HDP, q/q anualizovaně	4Q P	1,1 %	1,2 %
17.2.	9:00	CZ - PPI, y/y	leden	1,3 %	2,8 %
18.2.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	únor	20 %	10,3 %
18.2.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	únor	-1	-12,6
19.2.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	leden	1394 k	1499 k
19.2.	20:00	USA - Zápis z jednání FOMC	29. leden	--	--
20.2.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	únor	25,4	44,3
20.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	15. únor	--	213
21.2.	9:30	DE - PMI v průmyslu	únor P	45,5	45
21.2.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	únor P	47	46,6
21.2.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	únor F	--	67,8
21.2.	16:00	USA - Prodeje starších domů	leden	4,15	4,24

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
18.2.	08:00	InterContinental Hotels Group PLC	12/24 Q4	0,99 USD
18.2.	Bef-mkt	Edenred SE	12/24 Q4	
18.2.	Bef-mkt	Chemours Co/The	12/24 Q4	0,119 USD
18.2.	14:45	Medtronic PLC	01/25 Q3	1,361 USD
18.2.	Aft-mkt	Occidental Petroleum Corp	12/24 Q4	0,703 USD
18.2.	Aft-mkt	Cadence Design Systems Inc	12/24 Q4	1,829 USD
18.2.	Aft-mkt	Devon Energy Corp	12/24 Q4	1,026 USD
18.2.	Aft-mkt	Celanese Corp	12/24 Q4	1,201 USD
18.2.	Aft-mkt	EQT Corp	12/24 Q4	0,507 USD
18.2.	Aft-mkt	Arista Networks Inc	12/24 Q4	0,569 USD
19.2.	07:00	Koninklijke Philips NV	12/24 Q4	0,534 EUR
19.2.	08:00	Glencore PLC	12/24 Q4	0,195 USD
19.2.	Bef-mkt	HSBC Holdings PLC	12/24 Q4	0,272 USD
19.2.	Bef-mkt	Aéroports de Paris SA	12/24 Q4	
19.2.	Bef-mkt	BAE Systems PLC		
19.2.	Bef-mkt	Etsy Inc	12/24 Q4	1,514 USD
19.2.	19:00	Rio Tinto PLC	12/24 Q4	3,26 USD
19.2.	Aft-mkt	Herbalife Ltd	12/24 Q4	0,22 USD
19.2.	Aft-mkt	CF Industries Holdings Inc	12/24 Q4	1,499 USD
19.2.	Aft-mkt	Carrefour SA	12/24 Q4	
19.2.	Aft-mkt	Toast Inc	12/24 Q4	0,119 USD
19.2.	Aft-mkt	Enovix Corp	12/24 Q4	-0,177 USD
19.2.	Aft-mkt	Carvana Co	12/24 Q4	0,336 USD

20.2.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	12/24 Q4	0,608 EUR
20.2.	07:00	Mercedes-Benz Group AG	12/24 Q4	2,231 EUR
20.2.		Schneider Electric SE	12/24 Q4	3,23 EUR
20.2.	08:00	Anglo American PLC	09/24 Q3	
20.2.	Bef-mkt	Birkenstock Holding Plc	12/24 Q1	0,157 EUR
20.2.	Bef-mkt	Nebius Group NV	12/24 Q4	
20.2.	Bef-mkt	Unity Software Inc	12/24 Q4	0,152 USD
20.2.	Bef-mkt	Wayfair Inc	12/24 Q4	-0,021 USD
20.2.	Bef-mkt	Renault SA	12/24 Q4	
20.2.	13:00	Walmart Inc	01/25 Q4	0,645 USD
20.2.	13:05	TripAdvisor Inc	12/24 Q4	0,201 USD
20.2.	Aft-mkt	VICI Properties Inc	12/24 Q4	0,677 USD
20.2.	Aft-mkt	Rivian Automotive Inc	12/24 Q4	-0,649 USD
20.2.	Aft-mkt	Newmont Corp	12/24 Q4	1,064 USD
20.2.	Aft-mkt	Airbus SE	12/24 Q4	2,37 EUR
20.2.	Aft-mkt	Texas Roadhouse Inc	12/24 Q4	1,64 USD
20.2.	Aft-mkt	Block Inc	12/24 Q4	0,889 USD
20.2.	22:00	Booking Holdings Inc	12/24 Q4	36,051 USD
20.2.	Aft-mkt	Leonardo SpA	12/24 Q4	0,673 EUR
20.2.	22:00	Copart Inc	01/25 Q2	0,372 USD
21.2.	07:20	Air Liquide SA	12/24 Q4	3,18 EUR
21.2.		Nikola Corp	12/24 Q4	-1,98 USD
21.2.		United Therapeutics Corp	12/24 Q4	6,749 USD
21.2.		Medical Properties Trust Inc	12/24 Q4	-0,046 USD
21.2.		Mondi PLC		
21.2.	Bef-mkt	Sika AG	12/24 Q4	

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, Jakub Blaha, Matěj Vlček. 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 přísné 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.