

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

24. – 28. února

- ♦ **V Německu vyhrála CDU/CSU s 28,6 % hlasů**
- ♦ **Apple plánuje v USA vytvořit 20 tisíc nových míst**
- ♦ **Výsledky se budou točit kolem Nvidie**

Týden začíná politikou, když **trhy reagují na výsledky německých voleb**. Vítězství CDU/CSU sice není takové, aby umožnilo jednoduché sestavení koaliční vlády, ale reakce je pozitivní s ohledem na větší šanci na posílení vládních výdajů. Ačkoli Německo asi rychle zmizí z prvních stránek novin, **politika zůstává důležitým tématem i dál**. Donald Trump se zaměřil pro tentokrát na Čínu a po obecnějším memorandu mohou následovat konkrétní opatření. To však neznamena, že nepřijde další útok na Evropu, Kanadu atp.

Co se týče nových makrodat, nebudou následující dny až tak zajímavé. Upozornit lze na revizi amerického HDP nebo index spotřebitelské důvěry Conference Board. Největší pozornost ale závěrem měsíce může upoutat **report o osobních příjmech a výdajích v zámoří**. Kromě nich totiž obsahuje i **cenový index výdajů** (PCE), od kterého si trh slibuje, že se vyvíjel za leden příznivěji, než CPI. Jak celkový, tak jádrový index by podle konsensu měl na meziroční bázi vykázat zpomalení, což by trhy uvítaly. Na druhou stranu se výnosy dluhopisů za posledních pár týdnů stihly snížit, čímž naznačují, že stres kolem vyšších čísel CPI už vyprchal.

Společnost **Apple** plánuje v příštích čtyřech letech investovat v USA více než 500 miliard dolarů a zaměstnat přibližně 20 000 lidí, převážně v oblastech výzkumu, softwarového vývoje a umělé inteligence. Součástí plánu je otevření nového výrobního závodu v Houstonu, který bude produkovat servery pro Apple Intelligence. Apple také rozšíří své investice do výzkumu, datových center v několika státech a založí akademii v Michiganu pro školení výrobců. Tento krok přichází po zavedení 10% cla na čínské dovozy prezidentem Trumpem, přičemž většina produktů Apple se dosud montovala právě v Číně.

Přestože výsledková sezóna za 4Q24 je již víceméně za námi, stále se čeká na to nejdůležitější jméno, jímž je **Nvidia**. Reportuje ve středu po trhu a my očekáváme další robustní sadu čísel. Svědčí o tom poskytnutý výhled i další indikace v průběhu výsledkové

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

sezóny, zejména z tábora tzv. hyperscalerů (cca 50 % tržeb), kteří prozatím nehodlají s capexem zpomalovat. AI investiční cyklus, jehož zosobněním je právě Nvidia, tak velmi pravděpodobně vydrží ještě alespoň po valnou většinu letošního roku. Čerstvé zprávy ostatně mluví o tom, že si Nvidia zajistila u TSMC přes 70 % celkové letošní kapacity v oblasti pokročilého balení (tzv. *advanced packaging*). Pravděpodobným důvodem bude silná poptávka po Blackwellu, jehož náběh do výroby bude ovšem na přelomu roku doléhat na celkovou profitabilitu. Silný kvartál bohužel není zárukou pozitivní reakce akcií, o čemž jsme se mohli během výsledkové sezóny znovu několikrát přesvědčit, např. u zástupců Big Techu.

V korporátním kalendáři je hned několik dalších zajímavých jmen, ať už jde o AI/čipaře (ASM, **DELL**), osobní spotřebu (DPZ, **HD**, **LOW**), automobilky (**STLAM**), nebo IT (**CRM**).

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
24.2.	Bef-mkt	Domino's Pizza Inc	12/24 Q4	4,917 USD
24.2.	09:30	Just Eat Takeaway.com NV	03/25 Q1	
24.2.	Aft-mkt	Diamondback Energy Inc	12/24 Q4	3,343 USD
24.2.	Aft-mkt	Hims & Hers Health Inc	12/24 Q4	0,223 USD
24.2.	Aft-mkt	Riot Platforms Inc	12/24 Q4	0,072 USD
24.2.	Aft-mkt	Realty Income Corp	12/24 Q4	0,381 USD
24.2.	Aft-mkt	Cleveland-Cliffs Inc	12/24 Q4	-0,692 USD
24.2.	Aft-mkt	Zoom Communications Inc	01/25 Q4	1,308 USD
25.2.	08:00	BoneSupport Holding AB	12/24 Q4	0,685 SEK
25.2.	Bef-mkt	Croda International PLC	09/24 Q3	
25.2.	Bef-mkt	Heidelberg Materials AG	12/24 Q4	2,92 EUR
25.2.	Bef-mkt	Home Depot Inc/The	01/25 Q4	3,032 USD
25.2.	14:00	Sempra	12/24 Q4	1,602 USD
25.2.	18:00	ASM International NV	12/24 Q4	3,682 EUR
25.2.	Aft-mkt	ZoomInfo Technologies Inc	12/24 Q4	0,225 USD
25.2.	Aft-mkt	AMC Entertainment Holdings Inc	12/24 Q4	-0,17 USD
25.2.	Aft-mkt	Workday Inc	01/25 Q4	1,778 USD
25.2.	Aft-mkt	Intuit Inc	01/25 Q2	2,57 USD
25.2.	Aft-mkt	Lemonade Inc	12/24 Q4	-0,6 USD
25.2.	Aft-mkt	Coupang Inc	12/24 Q4	0,002 USD
25.2.	Aft-mkt	First Solar Inc	12/24 Q4	4,75 USD
25.2.	Aft-mkt	Axon Enterprise Inc	12/24 Q4	1,402 USD
26.2.	07:00	Anheuser-Busch InBev SA/NV	12/24 Q4	0,757 USD

26.2.	07:00	Covestro AG	12/24 Q4	-0,074 EUR
26.2.	07:00	Deutsche Telekom AG	12/24 Q4	0,421 EUR
26.2.	Bef-mkt	E.ON SE	12/24 Q4	0,3 EUR
26.2.	Bef-mkt	Advance Auto Parts Inc	12/24 Q4	-1,285 USD
26.2.	Bef-mkt	Stellantis NV	12/24 Q4	0,54 EUR
26.2.	Bef-mkt	Lantheus Holdings Inc	12/24 Q4	1,543 USD
26.2.	Bef-mkt	Lowe's Cos Inc	01/25 Q4	1,845 USD
26.2.	12:30	United Therapeutics Corp	12/24 Q4	6,749 USD
26.2.	Aft-mkt	Salesforce Inc	01/25 Q4	2,614 USD
26.2.	Aft-mkt	Teladoc Health Inc	12/24 Q4	-0,148 USD
26.2.	Aft-mkt	Agilent Technologies Inc	01/25 Q1	1,271 USD
26.2.	Aft-mkt	eBay Inc	12/24 Q4	1,2 USD
26.2.	Aft-mkt	NVIDIA Corp	01/25 Q4	0,842 USD
26.2.	Aft-mkt	CRH PLC	12/24 Q4	1,462 USD
26.2.	Aft-mkt	Topicus.com Inc	12/24 Q4	0,4 EUR
26.2.	Aft-mkt	Snowflake Inc	01/25 Q4	0,183 USD
26.2.	Aft-mkt	Sarepta Therapeutics Inc	12/24 Q4	1,995 USD
27.2.	07:00	Arkema SA	12/24 Q4	1,588 EUR
27.2.	07:30	Befesa SA	12/24 Q4	0,655 EUR
27.2.	07:30	Veolia Environnement SA	12/24 Q4	0,5 EUR
27.2.	07:30	Telefonica SA	12/24 Q4	0,12 EUR
27.2.	09:00	Iberdrola SA	12/24 Q4	0,143 EUR
27.2.	Bef-mkt	CVS Group PLC		
27.2.	Bef-mkt	Rolls-Royce Holdings PLC	09/24 Q3	
27.2.	Bef-mkt	London Stock Exchange Group PLC	12/24 Q4	1,299 GBP
27.2.	Bef-mkt	Viatis Inc	12/24 Q4	0,572 USD
27.2.	Bef-mkt	Vertex Inc	12/24 Q4	0,141 USD
27.2.	Bef-mkt	Engie SA	12/24 Q4	0,41 EUR
27.2.	Bef-mkt	Prysmian SpA	12/24 Q4	0,832 EUR
27.2.	12:30	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	12/24 Q4	0,108 USD
27.2.	13:00	Warner Bros Discovery Inc	12/24 Q4	-0,009 USD
27.2.	Aft-mkt	Dell Technologies Inc	01/25 Q4	2,525 USD
27.2.	Aft-mkt	Autodesk Inc	01/25 Q4	2,139 USD
27.2.	Aft-mkt	HP Inc	01/25 Q1	0,741 USD
27.2.	Aft-mkt	Mosaic Co/The	12/24 Q4	0,568 USD
27.2.	Aft-mkt	Duolingo Inc	12/24 Q4	0,461 USD
27.2.	Aft-mkt	Rocket Lab USA Inc	12/24 Q4	-0,084 USD
27.2.	Aft-mkt	SoundHound AI Inc	12/24 Q4	-0,092 USD
27.2.	Aft-mkt	Progyny Inc	12/24 Q4	0,35 USD
27.2.	Aft-mkt	TransMedics Group Inc	12/24 Q4	0,16 USD

27.2.	Aft-mkt	Monster Beverage Corp	12/24 Q4	0,401 USD
28.2.	06:30	Holcim AG	09/24 Q3	
28.2.	07:00	Allianz SE	12/24 Q4	6,255 EUR
28.2.	07:00	Clariant AG	12/24 Q4	0,41 CHF
28.2.	07:00	BASF SE	12/24 Q4	0,352 EUR
28.2.	Bef-mkt	Frontline PLC	12/24 Q4	0,257 USD

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po uzavření 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 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.