

Pokud jsme přesně před týdnem posílali poměrně obsáhlý výčet důvodů, proč nejsme vůči americkému akciovému trhu naladěni konstruktivně, tak dlouho očekávaný středeční „Den osvobození“ v tomhle směru moc nepomohl, spíše naopak.

S nyní už velmi reálným rizikem recese v USA v důsledku cel došlo leda tak k osvobození portfolií od v uplynulém roce naakumulovaných zisků. Hlavní americké akciové benchmarky dneškem klesají na hodnoty, na kterých se nacházely zhruba před rokem. Bezpečným přístavem je zatím zlato a defenziva a znovu v kurzu jsou i americké státní dluhopisy, neboť obavy o ekonomický růst nyní už celkem hlasitě přehlušují obavy z inflace.

Skepe se s rozpoutáním globální obchodní války přelila už i do Číny, která reaguje odvětnými 34% clami na americký dovoz, a především Evropy (včetně pražského parketu), která si až do března vedla velice dobře zásluhou bank a zbrojařského sektoru. Vidina recese v USA zvyšuje riziko i v Evropě díky nemalým obchodním vazbám.

S tím, jak zdražuje kvalitní zajištění, se do hledáčku opět dostal i jeden z tradičních bezpečných přístavů v podobě japonského jenu. Jeho výkon na páru s dolarem ještě umocňuje oslabení dolaru.

Jenom dluhopisový a peněžní trh je ovšem dostatečně velký a likvidní, aby dokázal systematicky pohlcovat peníze stahující ze z trápících se (amerických) akcií, pokud by výprodeje pokračovaly podobným tempem jako v uplynulých dnech i mimo Spojené státy. Třeba Apple jakožto největší světová korporace ztratil ve čtvrtek na tržní kapitalizaci přes 300 mld. USD.

Situace se vyvíjí hodně rychle a dynamicky (viz. dnešní čínská odvěta) a my potřebujeme reagovat. Po opatrnosti z minulého týdne nastal dle našeho názoru čas jít o krok dál a snížit rizikovost portfolií. Jednou možností je výraznější orientace na defenzivu včetně dluhopisového trhu, tou druhou je realizace části zisků/ztrát. Níže najdete výčet nově uzavřených doporučení. Stahujeme se ze sektorů výrazně zasažených cly (automobilky, luxus) a narůstajícím rizikem recese (small cap, finance, energetika) a realizujeme zisky u některých defenzivnějších pozic.

OUT

iShares Russell 2000 ETF
Intercontinental Exchange
S&P Global
AT&T
UnitedHealth
Stellantis
Volkswagen
LVMH
BNP Paribas
Deutsche Telekom
Shell

Nově otevřené dlouhodobé tipy

| Společnost | Ticker | Datum zařazení | Vstupní cena |
|------------|--------|----------------|--------------|
|------------|--------|----------------|--------------|

Zavřené dlouhodobé tipy

| Společnost | Ticker | Datum zařazení | Datum vyřazení | Celkový výnos |
|---------------------------|--------|----------------|----------------|---------------|
| iShares Russell 2000 ETF | IWM | 16.01.2025 | 04.04.2025 | -18% |
| Intercontinental Exchange | ICE | 24.02.2021 | 04.04.2025 | +55% |
| S&P Global | SPGI | 22.12.2021 | 04.04.2025 | +3% |
| AT&T | T | 17.01.2024 | 04.04.2025 | +80% |
| UnitedHealth | UNH | 29.06.2022 | 04.04.2025 | +9% |
| Stellantis | STLAM | 10.06.2020 | 04.04.2025 | +107% |
| Volkswagen | VOW3 | 24.02.2021 | 04.04.2025 | -20% |
| LVMH | MC | 17.01.2024 | 04.04.2025 | -19% |
| BNP Paribas | BNP | 06.08.2021 | 04.04.2025 | +58% |
| Deutsche Telekom | DTE | 29.06.2023 | 04.04.2025 | +74% |
| Shell | SHELL | 08.04.2020 | 04.04.2025 | +104% |
| AVG | | | | +39% |

Otevřené dlouhodobé tipy

| Společnost | Ticker | Datum zařazení | Výnos od zařazení |
|---------------------------------|--------|----------------|-------------------|
| USA | | | |
| PepsiCo Inc | PEP | 25.11.2022 | -19% |
| iShares 20+YR Treasury Bond ETF | TLT | 25.11.2022 | -9% |
| iShares Core S&P Midcap ETF | IJH | 16.01.2025 | -17% |
| Berkshire Hathaway | BRK/B | 10.06.2020 | 163% |
| JPMorgan Chase | JPM | 29.06.2023 | 56% |
| PayPal Holdings | PYPL | 22.12.2021 | -69% |
| AMD | AMD | 24.02.2021 | 6% |
| Microsoft | MSFT | 27.03.2020 | 144% |
| Palantir Technologies | PLTR | 24.02.2021 | 202% |
| Alphabet | GOOGL | 27.03.2020 | 165% |
| Newmont Mining | NEM | 09.05.2023 | -3% |
| Advance Auto Parts | AAP | 17.01.2024 | -42% |
| Amazon | AMZN | 27.03.2020 | 77% |
| AutoZone | AZN | 06.06.2024 | 36% |
| Dollar General | DG | 19.09.2024 | 7% |
| Mercadolibre | MELI | 20.11.2024 | -1% |
| Uber Technologies | UBER | 12.03.2025 | -4% |
| Sempra | SRE | 16.01.2025 | -15% |
| Evropa | | | |
| ASML Holding | ASML | 08.04.2020 | 119% |
| Emerging Markets | | | |
| Alibaba | BABA | 27.03.2020 | -37% |
| Allegro.eu | ALE | 24.02.2021 | -53% |
| Baidu | BIDU | 06.08.2021 | -50% |

Disclaimer

Pro další informace viz <http://www.patria.cz/disclaimer.html>

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 Soták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli 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/rezistence, 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.

Autor investičního tipu potvrzuje, že na svém účtu nemá žádné zmíněné finanční instrumenty.

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.