

Trhy jsou v dnešní době strašně rychlé. Než investoři stačí zvážit rizika a správně zareagovat, dívají se povětšinou na diametrálně odlišné ceny. Zběžný pohled na současný stav akciových trhů vybízí k dojmu, že celá generační obchodní válka proběhla za méně než dva měsíce.

Objeví-li se příležitost, je zpravidla potřeba reagovat rychle. Obzvláště přeje-li tržní sentiment. Pokud čekáte na odeznění rizik, bývá již obvykle pozdě. Case in point – 9. duben, kdy takřka ruku v ruce se začátkem platnosti cel došlo na jejich odklad, což odstartovalo nezvykle silnou *risk-on* vlnu, a to i na poměry post-covidových let.

V prachu vývoje posledních týdnů dochází k nečekané renesanci AI, zejména u polovodičů. Znovu se chytily třeba Nvidia, Broadcom, Micron a AMD (*Investiční tipy*), ale také Dell, nebo evropští producenti kapitálového vybavení pro polovodičový sektor (ASML (*Investiční tipy*), ASM, BEI). Solidní výsledkové printy ale posouvají vzhůru i sektor komunikací (zejména Meta (*Investiční tipy*)), od kterého chtějí investoři postupně stále více vidět návratnost obrovských vynaložených investic. A právě tady nacházíme dalšího z kandidátů pro náš seznam *Investičních tipů*, který prozatím dokáže doručovat, přestože raná fáze adopce AI pro něho představuje spíše riziko. Jedná se o sociální síť **Reddit**, která listovala teprve v loňském roce.

Nezanedbatelná část *trafficu* Redditu pochází z Google Search. Jenomže vzestup AI jazykových modelů jako jsou ChatGPT, Gemini, Grok, nebo čínský DeepSeek tento tradiční kanál nabourává. Reddit přesto stále reportuje imponující čísla.

Výsledky za 1Q25 byly zveřejněny 1. května. To je důležité, neboť tou dobou již byla obchodní válka v plném proudu. Vedení se ale i tak nechalo slyšet, že na businessu zatím nepozoruje žádné známky makro-zpomalení. Během konferenčního hovoru si tak akcie šáhly až ke 140 USD. Pak ovšem zazněla zdánlivě nevinná poznámka, že *traffic* v průběhu dubna zpomalil právě kvůli změnám v Google Search trendech, což postupně zatlačilo akcie zpět až téměř ke 100 USD. **Tolik k rizikům a také k volatilitě této investice.**

1Q25 ovšem tržní odhady pohodlně předčil. Tržby rostly o 61 % yoy na 392 mil. USD (výhled 360-370 mil. USD, USA +57 %, zbytek

IN
Reddit Inc

+82 % yoy), denně aktivní uživatelé +31 % yoy (108 mil.), provozní zisk dosáhl výše 115 mil. USD (výhled 80-90 mil. USD) a z očekávaného EPS na úrovni 0,02 USD bylo nakonec 0,13 USD.

Přes dubnové zpomalení (DAUs z +31 % yoy v 1Q25 na „high-teens“ v dubnu) potěšil stejně tak výhled pro 2Q25 – tržby 426 mil. USD (předtím 375 mil. USD), provozní zisk 121 mil. USD (předtím 68 mil. USD) a GAAP EPS na úrovni 0,25 USD (předtím se čekal pouze *break-even*). Zároveň byl vylepšen výhled pro celý letošní rok – tržby 1,8 mld. USD (předtím 1,7 mld. USD), non-GAAP EBITDA 595 mil. USD (předtím 474 mil. USD) a GAAP EPS 1,41 USD (předtím 0,78 USD). Kvantitativně tak není moc co vytknout a při udržitelném růstu by valuace měla rychle klesat z nynějších cca 50x (FY25 P/E) na zhruba 30x v příštím roce a pak dále směrem k 20x (samozřejmě *ceteris paribus*).

Kvalitativně by investoři nejspíš rádi viděli další velký datový licenční *deal* po vzoru OpenAI a Googlu, kterého se jim v 1Q25 nedostalo. My přesto spatřujeme v tomto segmentu další potenciální přidanou hodnotu, pokud jsou za data Redditu ochotna platit taková jména jako OpenAI a Google, která disponují daleko rozsáhlejšími datovými množinami. Společnost počítá s obnovením těchto licencí (od roku 2027) za stávajících podmínek, tedy bez případného diskontu. Licenční segment je ale spíše o hodnotě dat než o hodnotě společnosti, neboť tvoří necelých 10 % celkových tržeb. Reddit bude tedy i v budoucnu závislý především na reklamních příjmech.

V tomhle směru má ale Reddit také našlápnuto dobře, což se projevuje v rychlém růstu celkových tržeb, stejně jako v některých dalších dílčích metrikách. Z hlediska reklamy roste Reddit nyní výrazně rychleji než třeba Google, nebo Meta, byť z řádově nižšího základu. Rychlou trakci vykazují třeba AI iniciativy (přímé vyhledávání v rámci platformy, Reddit Answers, ML překlady, atp.), které by měly zmírnit negativní dopady vzestupu AI chatbotů. Vylepšují se nástroje pro měření efektivity doručené reklamy, což zvyšuje atraktivitu pro inzerenty, prozatím především v tzv. *lower-funnel* uživatelském segmentu (tedy mezi přihlášenými uživateli). Růst tržeb se navíc progresivně diverzifikuje napříč regiony nebo různými vertikálami.

Ve stínu hrozby od AI jazykových modelů bude důležitým dílem skládačky konverze nepřihlášených (tzv. *top-of-funnel*) na přihlášené uživatele, kde společnost zatím rovněž doručuje. Důkazem budiž demonstrovaná provozní páka, kdy byla společnost v 1Q25 schopna doručit až 70% mezní provozní marži s pozitivním komentářem k nákladové disciplíně a návratnosti vynaložených investic.

Nově otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Vstupní cena
Reddit Inc	RDDT	16.05.2025	113,59 USD

Zavřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Datum vyřazení	Celkový výnos
------------	--------	----------------	----------------	---------------

Otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Výnos od zařazení
USA			
PepsiCo Inc	PEP	25.11.2022	-29%
iShares 20+YR Treasury Bond ETF	TLT	25.11.2022	-16%
iShares Core S&P Midcap ETF	IJH	16.01.2025	-4%
Berkshire Hathaway	BRK/B	10.06.2020	159%
JPMorgan Chase	JPM	29.06.2023	91%
PayPal Holdings	PYPL	22.12.2021	-62%
AMD	AMD	24.02.2021	36%
Microsoft	MSFT	27.03.2020	203%
Palantir Technologies	PLTR	24.02.2021	379%
Alphabet	GOOGL	27.03.2020	195%
Meta Platforms	META	25.04.2025	21%
Reddit	RDDT	16.05.2025	
Newmont Mining	NEM	09.05.2023	3%
Advance Auto Parts	AAP	17.01.2024	-44%
Amazon	AMZN	27.03.2020	116%
AutoZone	AZN	06.06.2024	36%
Dollar General	DG	19.09.2024	8%
Mercadolibre	MELI	20.11.2024	35%
Uber Technologies	UBER	12.03.2025	28%
Sempra	SRE	16.01.2025	-7%
Evropa			
ASML Holding	ASML	08.04.2020	162%
Prismian	PRY	25.04.2025	19%
BT Group	BT.A	25.04.2025	-1%
Emerging Markets			
Alibaba	BABA	27.03.2020	-34%
Allegro.eu	ALE	24.02.2021	-47%
Baidu	BIDU	06.08.2021	-46%

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.