Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

2. – 6. června

- **Trump slibuje vyšší cla, roste napětí ve vztahu s Čínou**
- **Zůstal americký trh práce odolný i v květnu?**
- **Z výsledků se bude nejvíc sledovat Broadcom**

Pozornost investorů začala ve větší míře poutat opět cla, respektive obchodní soupeření USA se zbytkem světa. Donald Trump po řadě relativně klidnějších týdnů přidává na aktivitě, k níž ho možná ponoukly zprávy o tom, že si z něj hráči na Wall Street dělají legraci.

Trump prohlásil, že chce **zdvojnásobit cla na ocel a hliník na 50 procent od 4. června**. Vedle toho obvinil Čínu, že porušuje dohody, na což reagovala stejným způsobem Čína a obvinila z porušování obchodní dohody USA. Namísto pokračování rozhovorů, které měly postupně dostat k jednacím stolu oba prezidenty tak **nejspíš směřujeme v další výměně v rámci obchodní války**, která cestu k finální dohodě oddálí.

Reakce finančních trhů je negativní, ale nikoli prudká, neboť investoři se naučili zprávy z této oblasti do značné míry přecházet. Důvod je ten, že zítra může být zase vše jinak. Z pohledu dopadu na trhy se dostáváme znovu k otázce, jak Trump situaci osobně zvládne. Nálepky toho, který "vždycky vyměkne", se bude zbavovat těžko, musel by trhy zaskočit opravdu silnou akcí.

Začínající týden však nebude jenom o Trumpovi a clech. Vyjdou důležitá data z americké ekonomiky vztahující se k její květnové kondici. **Index ISM z průmyslu má prostor se zlepšit**, poté co z dubna na květen docházelo k uklidnění, snižování cel a celkovému ujištění, že to nejhorší máme za sebou. Firmy by tak rizika pro svůj byznys měly hodnotit příznivěji, což platí i pro následný index z oblasti služeb. **Otázkou je trh práce, který v problematickém dubnu zůstal překvapivě odolný**. Po dubnu, který nepřinesl žádné podstatné zhoršení, se ale očekávání slábnoucího růstu zaměstnanosti přesunula na květen.

V Evropě bude hlavní událostí **rozhodnutí ECB o sazbách**. Banka má prostor je snižovat a k jednomu z těchto kroků by měla přistoupit ve čtvrtek. Depozitní sazba by tak klesla na 2 procenta. Trh je v tomto očekávání zajedno, takže vliv na obchodování bude

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

PATRIA FINANCE

minimální. To ale nemusí platit pro prognózu a doprovodný komentář, od nichž se budou odvíjet tržní představy pro druhé pololetí. Rozhodnutí ECB ještě bude předcházet zveřejnění předběžné květnové inflace, které ovšem výsledek těžko změní.

Po dalším silném *printu* od Nvidie z minulého týdne bude výsledková sezóna za 1Q25 už jen pomalu dobíhat. Z pohledu trhu bude nejdůležitějším oznámením čtvrteční **Broadcom**, naše *Investiční tipy* čekají na zítřejší **Dollar General**, jemuž se letos vede nad očekávání dobře (akcie ytd +28 %).

Francouzský farmaceutický koncern **Sanofi** kupuje americký biotech **Blueprint Medicines** za 9,1 mld. USD v hotovosti. Akcie Sanofi ztrácejí 1 %, akcie Blueprint posilují v pre-marketu o 27 % na akviziční cenu na úrovni 129 USD.

 Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
2.6.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	květen	49,3 0	48,9 0
2.6.	9:55	DE - PMI v průmyslu	květen F	48,8	48,8
2.6.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	květen F	49,4	49,4
2.6.	16:00	**USA - Index ISM v průmyslu**	květen	49,5	48,7
3.6.	11:00	**EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y**	květen P	2 %	2,2 %
3.6.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	duben	-3,2 %	3,4 %
3.6.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	duben	7100	7192
4.6.	9:00	CZ - CPI, y/y	květen P	2 %	1,8 %
4.6.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	duben	3,4 %	3,4 %
4.6.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	květen	110 k	62 k
4.6.	16:00	USA - Index ISM ve službách	květen	52,1	51,6
4.6.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	4. červen	5,25	5,25
5.6.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, m/m	duben	-1,4	3,6
5.6.	14:15	**EMU - Jednání ECB, depozitní sazba**	5. červen	2	2,25
5.6.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	duben	-66,3	-140,498
5.6.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	31. květen	235	240
6.6.	8:00	DE - Průmyslová výroba, m/m	duben	-1	3
6.6.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	duben	-1,6	4,5
6.6.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	duben	24,65	32,5
6.6.	11:00	EMU - HDP, q/q	1Q S	0,4	0,3
6.6.	14:30	**USA - Změna počtu prac. míst**	květen	125	177
6.6.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	květen	4,2	4,2
6.6.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, m/m	květen	0,3	0,2

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
2.6.	13:15	The Campbell's Company	04/25 Q3	0,65 USD
3.6.	Bef-mkt	**Dollar General Corp**	04/25 Q1	1,464 USD
3.6.	Aft-mkt	Crowdstrike Holdings Inc	04/25 Q1	0,665 USD
3.6.	Aft-mkt	Hewlett Packard Enterprise Co	04/25 Q2	0,33 USD
4.6.	Bef-mkt	Dollar Tree Inc	04/25 Q1	1,233 USD
4.6.	Bef-mkt	Remy Cointreau SA	FALSE	4,64 EUR
4.6.	Aft-mkt	MongoDB Inc	04/25 Q1	0,672 USD
5.6.	Bef-mkt	Ciena Corp	04/25 Q2	0,516 USD
5.6.	Aft-mkt	**Broadcom Inc**	04/25 Q2	1,56 USD
5.6.	Aft-mkt	Vail Resorts Inc	04/25 Q3	10,021 USD
5.6.	Aft-mkt	Docusign Inc	04/25 Q1	0,816 USD

Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

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.

 Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

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 Vlk, Branislav Soták, Jakub Blaha, Matěj Vlček. 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 konsensuálních 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.

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 bankovnictví;
(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 bankovnictví.

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 bankovnictví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

 Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE

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 jakýchkoliv 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 takovéhoto omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.

Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC