

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

16. – 20. června

- ◆ **Efekt konfliktu Izrael – Írán odeznívá**
- ◆ **Fed sazby nezmění, napovědět může prognóza**
- ◆ **Amazon bude stavět datová centra v Austrálii**

Začátkem nového týdne se pozornost investorů stále točí kolem **konfliktu Izrael - Írán**. Úvodní šok podle očekávání odeznívá a trhy si zvykají na zvýšenou míru neklidu v oblasti. Předpokládáme, že efekt na akciový či dluhopisový trh bude rychle slábnout. Trh s ropou je tradičně nejcitlivější, ale i zde už jsme viděli korekci prvotní nervózní reakce.

Raketová přestřelka není pro trhy příliš důležitá. Pro velkou pozemní operaci nejsou úplně podmínky, a **klíčovým rizikem tak zůstávají ropná zařízení, a především zablokování obchodních cest z Perského zálivu**. Tímto krokem by Írán velmi účinně zasáhl USA či pro něj nepřátelské západní země a nepochybně udělal radost Rusku. Cena ropy by výrazně stoupla a přetrhala by se plynulost dodávek. Jenže by tím Írán zároveň zablokoval i vývoz vlastní ropy a není úplně výhodné se připravovat o klíčové příjmy. Tato ropa navíc putuje do Číny, kterou Írán určitě nechce naštvat, neboť jde o klíčového spojence. Zablokování Hormuzského průlivu pak brání i to, že by pravděpodobně vyvolalo americkou vojenskou odezvu. Nadále jsme tedy názoru, že intenzita tohoto konfliktu bude postupně klesat spolu s tím, jak budou ubývat iránské zdroje raket a dronů. Pro trhy by mělo jít o přechodnou záležitost.

Makro kalendáři vévodí zasedání Fedu, jehož výsledek se dozvíme ve středu večer. Změna sazeb je tentokrát málo pravděpodobná. Centrální banka **pokračuje ve vyčkávacím módu** a k dalšímu snížení sazeb by se měla dostat až na podzim. Zveřejní ale novou prognózu. Odhady termínu dalšího poklesu sazeb se v posledních měsících hodně mění, a to především v závislosti na prohlášeních Donalda Trumpa. Nová prognóza by mohla očekávání trochu stabilizovat a naznačit, jak rychle hodlá Fed postupovat. **Kromě Fedu tento týden jednájí o sazbách také japonská a britská centrální banka** a ani v jejich případě se nepředpokládá změna v nastavení politiky.

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

Co se týče nových dat, **americké maloobchodní tržby** by za květen měly vykázat opět slušný růst, tedy po očištění o prodeje aut. Doplňkovými ukazateli budou červnové indexy aktivity newyorského a filadelfského Fedu.

Začátek nového týdne osvěží korporátní rošáda ve Francii. Automobilka **Renault** přijde o svého CEO, který mění dres za Gucci, resp. **Kering**. Trápící se akcie Keringu si tak na úvod týdne připsují bezmála 10 %, akcie Renaultu naopak 7 % ztrácejí.

Amazon oznámil, že plánuje v letech 2025 až 2029 investovat 20 miliard australských dolarů (přibližně 13 miliard USD) do datových center v Austrálii. Bude se tak jednat o historicky největší veřejně oznámenou investici do technologií v této zemi. Součástí této iniciativy je také výstavba tří nových solárních elektráren ve státech Victoria a Queensland, přičemž Amazon se zavázal odkoupit kombinovanou kapacitu přesahující 170 megawattů. Tato investice navazuje na další rozsáhlé projekty v oblasti datových center, včetně plánované investice ve výši 20 miliard dolarů v Pensylvánii, 10 miliard dolarů v Severní Karolíně a více než 5 miliard dolarů do cloudové infrastruktury na Tchaj-wanu.

Stále narůstající zájem o zkapalněný zemní plyn potvrzuje záměr **Adnocu** (Abu Dhabi National Oil Co) ke koupi australské **Santos** za cca 19 mld. USD.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

| Datum | Čas | Událost | Období | Konsensus | Předchozí |
|-------|-------|---|------------|-----------|-----------|
| 16.6. | 4:00 | Čína - Maloobchodní tržby, y/y | květen | 4,9 % | 5,1 % |
| 16.6. | 4:00 | Čína - Průmyslová výroba, y/y | květen | 6 % | 6,1 % |
| 16.6. | 14:30 | USA - Empire State Manufacturing index | červen | -6 | -9,2 |
| 17.6. | 11:00 | DE - Index očekávání ZEW | červen | 35 % | 25,2 % |
| 17.6. | 14:30 | USA - Maloobchodní tržby, m/m | květen | -0,7 % | 0,1 % |
| 17.6. | 15:15 | USA - Průmyslová výroba, m/m | květen | 0 % | -0,01 % |
| 17.6. | 0:00 | JP - Základní O/N úroková sazba | 17. červen | 0,5 % | 0,5 % |
| 18.6. | 11:00 | EMU - CPI, y/y | květen F | 1,9 % | 1,9 % |
| 18.6. | 14:30 | USA - Počet nově zahájených staveb | květen | 1360 k | 1361 k |
| 18.6. | 14:30 | USA - Nové žádosti o dávky v nezam. | 14. červen | 245 k | 248 k |
| 18.6. | 20:00 | USA - Jednání Fedu, základní sazba | 18. červen | 4,5 % | 4,5 % |
| 19.6. | 13:00 | UK - Jednání BoE, základní sazba | 19. červen | 4,25 | 4,25 |
| 20.6. | 1:30 | JP - CPI, y/y | květen | 3,5 | 3,6 |
| 20.6. | 14:30 | USA - Index filadelfského Fedu | červen | -1 | -4 |

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

| Datum | Čas | Společnost | Období | Konsensus EPS |
|-------|---------|------------------------|----------|---------------|
| 16.6. | Aft-mkt | Lennar Corp | 05/25 Q2 | 1,954 USD |
| 17.6. | Bef-mkt | Jabil Inc | 05/25 Q3 | 2,361 USD |
| 17.6. | Bef-mkt | Ashtead Group PLC | 04/25 Q4 | 0,692 USD |
| 20.6. | Bef-mkt | Darden Restaurants Inc | 05/25 Q4 | 2,935 USD |
| 20.6. | Bef-mkt | Kroger Co/The | 04/25 Q1 | 1,45 USD |
| 20.6. | Bef-mkt | Accenture PLC | 05/25 Q3 | 3,315 USD |

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 Vlk, Branislav Šoták, Jakub Blaha, Matěj Víček. 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, jejich 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 společností, 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 podniky 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.