Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

30. června – 4. července

- **Obchodní jednání vrcholí a Trump ladí formu**
- **Americký trh práce nejspíš potvrdí lehké zhoršování**
- **Meta plánuje získat 29 miliard dolarů na výstavbu data center**

Blíží se 9. červenec, tedy termín, kdy vyprší odklad na Trumpova cla z 2. dubna. Při pohledu na finanční trhy nevidíme nějakou nervozitu z toho, že by se něco mohlo nepodařit. To znamená, že se naplno počítá s obchodními dohodami ještě před tímto termínem, případě s lehkým zpožděním, které nepřinese velké materiální škody. Je třeba se ale připravit na zprávy, které se investory z klidu pokusí aspoň přechodně vyvést.

Prezident Trump stihl koncem minulého týdne ukončit jednání s Kanadou a hned je zase obnovit poté, co Kanada ustoupila s daní na digitální služby. Trump také řekl, že USA nebudou individuálně vyjednávat se "stovkami národů" a mohou dělat, co chtějí. Prý by rád jen rozeslal všem dopisy a oznámil 25procentní clo. Rétorická příprava před jednáními tedy získává na obrátkách a nejbližší dny nám ukáží, v jaké formě nyní tariffman je.

Začátek měsíce přináší také zajímavá makrodata. **Americké indexy ISM** by se podle odhadů měly mírně zlepšit a potvrdit tak, že negativní dojem z úvodní vlny cel je pryč. **Inflace v eurozóně** se zřejmě udrží v těsné blízkosti 2procentního cíle, takže nečekáme podstatný dopad na vyhlídky sazeb ECB. Ta se dostala ke konci cyklu, přičemž sazby by na dno měly dosednout kolem přelomu roku.

Z pohledu dat bude klíčový report z amerického trhu práce. Ten sice nevypadá špatně, ale postupné zhoršování zde sledujeme. Není to jen samotný klesající počet nových pracovních míst, ale také otočení trendu u žádostí o dávky mírně nahoru a nadále klesající statistika volných pracovních pozic. Od červnové zaměstnanosti se čeká další oslabení, což by znamenalo zhoršení pohledu na ekonomiku. Jenže zároveň by se přiblížilo snížení sazeb. A vzhledem k jasně převažujícímu optimismu na trzích je možné, že by převládl pohled na data z té lepší strany.

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

Domácí statistiky zastupuje červnová inflace. Sice ještě čekáme od ČNB jedno snížení sazeb, ale je tu slušná pravděpodobnost, že už letos nepřijde. Pokud inflace podle očekávání poskočí vzhůru, podpoří i myšlenku, že sazby už níž nepůjdou, respektive pauza ČNB se protáhne. Dalším zajímavým domácím číslem pak bude index nákupních manažerů za červen.

Společnost **Meta** (*Investiční tipy*) plánuje získat celkem 29 miliard dolarů na výstavbu rozsáhlých datových center pro umělou inteligenci. Z toho 26 miliard chce získat formou dluhu a 3 miliardy formou kapitálového vstupu od investorů jako Apollo Global Management, KKR nebo Brookfield. Meta již dříve zvýšila svůj letošní rozpočet na kapitálové výdaje na 72 miliard dolarů kvůli ambicióznějším plánům a do popředí se také dostala zpráva, že se Meta tento měsíc pokusila přetáhnout více než 45 zaměstnanců z oblasti umělé inteligence pouze z OpenAI, přičemž jim nabízela vstupní bonus až ve výši 100 milionů dolarů.

Akcie společností **Ørsted** a **Vestas** v pondělí výrazně oslabily (o více 3 %, respektive 6 %) poté, co nová verze rozpočtového balíčku prezidenta Donalda Trumpa navrhla rychlejší ukončení daňových pobídek pro větrné a solární projekty v USA. Nově musí být tyto projekty plně zprovozněny do konce roku 2027, zatímco dříve stačilo zahájit výstavbu do konce roku 2025. Tento návrh také zavádí daň na projekty využívající komponenty z Číny, což znamená další zásah do sektoru obnovitelných zdrojů. V důsledku toho klesly i akcie amerických firem **Enphase Energy** (-5 %) a **SolarEdge Technologies** (-8 %) v pre-marketu.

Výsledková sezóna zůstává pro tento týden ještě velmi skromná, ze známých jmen reportuje snad jen **Constellation Brands.**

 Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
30.6.	3:30	Čína - PMI v průmyslu	červen	49,6	49,5
30.6.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	červen P	2,2 %	2,1 %
30.6.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	červen	43	40,5
1.7.	3:45	Čína - PMI v průmyslu Caixin	červen	49,3	48,3
1.7.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	červen	48,5	48
1.7.	9:55	DE - PMI v průmyslu	červen F	49	49
1.7.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	červen F	49,4	49,4
1.7.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	červen P	2	1,9
1.7.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	červen	48,8	48,5
1.7.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	květen		7391
2.7.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	červen	110	37
2.7.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	2. červenec	5,25	5,25
3.7.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	červen	120	139
3.7.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, y/y	červen	3,9	3,9
3.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	28. červen		236
3.7.	16:00	USA - Index ISM ve službách	červen	50,8	49,9
4.7.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	květen	5,5	4,8
4.7.	9:00	CZ - CPI, y/y	červen P	2,9	2,4
4.7.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	květen	5,2	5,8

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
1.7.	Aft-mkt	Constellation Brands Inc	05/25 Q1	3,308 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.

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

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

PATRIA FINANCE