

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

3. – 7. listopadu

- ♦ Na programu ISM a další měkké indikátory
- ♦ ČNB zřejmě nechá sazby beze změny
- ♦ Na velké techy naváže Palantir nebo AMD

Kromě přílivu velkého množství firemních výsledků si tento týden řeknou o slovo také makrodata. Americké vládní statistické úřady zůstávají mimo hru, dokud se nevyřeší shutdown, a to pořád příliš nevypadá. Nevládní statistiky však k dispozici budou. Hned zkraje týdne je na programu **index ISM z průmyslu**, který má naznačit stále drobný pokles sektoru spojený se zvýšenými tlaky a klesající zaměstnaností. Ve středu bude následovat obdobný report ze sektoru služeb, který je na tom lépe a mírně expanduje. Vzhledem k nedostatku tvrdých dat budou tyto měkké indikátory ovlivňovat představy nejen o aktivitě, ale také o trhu práce či vývoji cen. Přesto nečekáme, že by je investoři nějak přeceňovali. Do podobné škatulky pak spadají rovněž zprávy ADP o zaměstnanosti ve firemním sektoru a průzkum spotřebitelské důvěry Michiganské university.

V Evropě si o pozornost řekne **německý průmysl** statistikami výroby a nových zakázek. Tento sektor je důležitou brzdou ekonomiky, když se meziroční růst trendově velmi pomalu dostává z poklesu ke stagnaci. Zároveň je v plánu jednání BoE o sazbách, přičemž se čeká jejich stabilita.

Domácí kalendář je poměrně bohatý. Ve středu vyjde česká inflace, která následně vstoupí i do rozhodování ČNB o sazbách. **Česká národní banka by ve čtvrtek měla nechat nastavení politiky beze změny**, ačkoli možnost snížení rétoricky zřejmě nechá ve hře. Zajímavá bude nová prognóza, která naznačí, jak pevná je očekávaná stabilita sazeb v následujícím období. Vedle toho vyjdou z domácí ekonomiky také průmyslová výroba, maloobchod a zahraniční obchod.

Big Tech můžeme na základě výsledků za 3Q25 rozdělit na dvě množiny. V té úspěšnější jsou **Amazon** a **Alphabet** (viz *Investiční tipy*), které mohou ohromné kapitálové výdaje omluvit alespoň pozitivní dynamikou v cloudu. U **Microsoftu** (viz *Investiční tipy*) je situace zcela odlišná, cloud neakceleruje a kapitálové výdaje jsou obrovské. **Meta** (viz *Investiční tipy*) pro změnu žádný komerční cloud neprovozuje, a tudíž se jí hůře přesvědčuje, že masivní capex

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

bude stát za to. Tím spíš, že poslední verze Llamy není aktuálně zrovna na vrcholu popularity. **Apple** stojí se svou nyní již víceletou stagnací někde uprostřed.

Dalším důležitým poznatkem je fakt, že **masivní capex hned tak neustane**, spíše naopak. Jenom tzv. hyperscaleři by měli v příštím roce dle tržních odhadů proinvestovat přes 500 mld. USD. Zkraje roku pracoval trh s odhadem v řádu 300 mld. USD, na začátku výsledkové sezóny za 3Q25 pak s cca 450 mld. USD.

Celkově ale výsledková sezóna běží nad očekávání dobře, což je zřejmě funkcí (opět) příliš nízko posazené laťky; psali jsme o tom v *Týdenním výhledu* na začátku výsledkové sezóny. Vyjma covidové éry překonávají korporace nyní odhady bezprecedentním tempem. Meziroční růst zisků v rámci indexu S&P 500 trenduje po zhruba dvou třetinách oznámení až k +13 %, zatímco na začátku výsledkové sezóny se počítalo s cca +7 % yoy. **Tahouny jsou dle očekávání IT, komunikace a banky, obstojí i utility.**

Hned na začátek týdne reportuje výsledky **Palantir (Investiční tipy)**, který by měl za 3Q vykázat další silné výsledky, tažené růstem v komerčním i vládním segmentu. Pozitivní signály přicházejí jak od partnerů typu **Oracle** a **Snowflake**, s kterými Palantir rozjíždějí nové spolupráce, tak i ze zářijové konference AIPCon 8, kde byly oznámeny nové významné zakázky (např. BP, American Airlines, Lumen). Ve vládním sektoru se očekává silný růst v USA i UK, včetně výrazných kontraktů s ministerstvy financí a obrany (naposledy Polsko). Tržby by měly růst o 50 % na 1,09 miliardy USD, ale zvýšení celoročního výhledu bude pravděpodobně mírnější než v předchozím kvartálu. Investoři by se měli zaměřit na tempo růstu komerčního AIP segmentu, nové zakázky a vývoj v oblasti vládních kontraktů.

V úterý se dočkáme výsledků **AMD (Investiční tipy)**, které do výsledků vstupuje s velmi silným setupem. Firma v minulém kvartálu překonala očekávání analytiků o 3,4 % s tržbami 7,7 mld. USD (+32 % ročně), a zároveň zlepšila zásoby i výhled. Tentokrát se očekává meziroční růst tržeb o 28 % na 8,74 miliard USD. Firma těží z oživení v PC/server segmentu, pokračujícího získávání tržního podílu a očekávané spolupráce s **OpenAI**, která snižuje tlak na krátkodobé AI výsledky, neboť se má začít realizovat až příští rok. Investoři by se měli hlavně zaměřit na tempo růstu tržeb a vývoj AI zakázek.

Z našich *investičních tipů* dále reportuje **Uber** a **BT Group**, ale budeme sledovat i výsledky **Spotify**, **Ferrari**, **Novo Nordisk**, **Vistra** nebo **Qualcomm**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
3.11.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	říjen	49,5 0	49,2 0
3.11.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	říjen	49,4	49,1
3.11.	16:00	USA - Výdaje ve stavebnictví, m/m	září	-- %	-0,1 %
4.11.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	září	-- %	-78,311 %
4.11.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	září	7180	7227
4.11.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	září	-- %	-1,3 %
5.11.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	září	-3,9 %	1,5 %
5.11.	9:00	CZ - CPI, y/y	říjen P	2,3 %	2,3 %
5.11.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	říjen	27 k	-32 k
5.11.	16:00	USA - Index ISM ve službách	říjen	50,7	50
5.11.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	5. listopad	4,25 %	4,5 %
6.11.	8:00	DE - Průmyslová výroba, y/y	září	0,1 %	-3,9 %
6.11.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	září	1 %	-4,2 %
6.11.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	září	24,8	5,614
6.11.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	září	1	1
6.11.	13:00	UK - Jednání BoE, základní sazba	6. listopad	4	4
6.11.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	1. listopad	225	218
6.11.	14:30	CZ - Měnové jednání ČNB, zákl. sazba	6. listopad	3,5	3,5
7.11.	9:00	CZ - Maloobchodní tržby, y/y	září	4	3,5
7.11.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	říjen	--	22
7.11.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	říjen	--	4,3
7.11.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, m/m	říjen	--	0,3
7.11.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	listopad P	53	53,6
7.11.	0:00	Čína - Obchodní bilance, mld. USD	říjen	95,6	90,447

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
3.11.	Bef-mkt	Ryanair Holdings PLC	09/25 Q2	1,563 EUR
3.11.	Bef-mkt	BioNTech SE	09/25 Q3	-0,956 EUR
3.11.	Bef-mkt	ON Semiconductor Corp	09/25 Q3	0,589 USD
3.11.	Aft-mkt	Hims & Hers Health Inc	09/25 Q3	0,24 USD
3.11.	Aft-mkt	Palantir Technologies Inc	09/25 Q3	0,168 USD
3.11.	Aft-mkt	Realty Income Corp	09/25 Q3	0,364 USD
3.11.	Aft-mkt	Vertex Pharmaceuticals Inc	09/25 Q3	4,59 USD
3.11.	Aft-mkt	Diamondback Energy Inc	09/25 Q3	2,941 USD
3.11.	Aft-mkt	Sarepta Therapeutics Inc	09/25 Q3	-0,395 USD
4.11.	07:00	Geberit AG	09/25 Q3	5,56 CHF

4.11.	Bef-mkt	Telefonica SA	09/25 Q3	0,098 EUR
4.11.	07:00	Nemetschek SE	09/25 Q3	0,535 EUR
4.11.	Bef-mkt	Koninklijke Philips NV	09/25 Q3	0,309 EUR
4.11.	Bef-mkt	BP PLC	09/25 Q3	0,12 USD
4.11.	Bef-mkt	Pfizer Inc	09/25 Q3	0,633 USD
4.11.	Bef-mkt	Zoetis Inc	09/25 Q3	1,626 USD
4.11.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	09/25 Q3	1,996 EUR
4.11.	Bef-mkt	Uber Technologies Inc	09/25 Q3	0,888 USD
4.11.	Bef-mkt	Compass Inc	09/25 Q3	-0,025 USD
4.11.	Bef-mkt	Apollo Global Management Inc	09/25 Q3	1,901 USD
4.11.	Bef-mkt	Global Payments Inc	09/25 Q3	3,255 USD
4.11.	Bef-mkt	Ferrari NV	09/25 Q3	2,077 EUR
4.11.	12:30	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	09/25 Q3	1,157 USD
4.11.	12:45	Capri Holdings Ltd	09/25 Q2	0,153 USD
4.11.	13:00	Marriott International Inc/MD	09/25 Q3	2,388 USD
4.11.	13:00	Yum! Brands Inc	09/25 Q3	1,482 USD
4.11.	14:00	Hertz Global Holdings Inc	09/25 Q3	0,031 USD
4.11.	Aft-mkt	Mosaic Co/The	09/25 Q3	0,933 USD
4.11.	Aft-mkt	Arista Networks Inc	09/25 Q3	0,718 USD
4.11.	Aft-mkt	Rivian Automotive Inc	09/25 Q3	-0,711 USD
4.11.	Aft-mkt	Upstart Holdings Inc	09/25 Q3	0,423 USD
4.11.	Aft-mkt	Advanced Micro Devices Inc	09/25 Q3	1,168 USD
4.11.	Aft-mkt	Tempus AI Inc	09/25 Q3	-0,184 USD
4.11.	Aft-mkt	Coupang Inc	09/25 Q3	0,037 USD
4.11.	Aft-mkt	MARA Holdings Inc	09/25 Q3	0,544 USD
4.11.	Aft-mkt	Amgen Inc	09/25 Q3	4,986 USD
4.11.	Aft-mkt	Kratos Defense & Security Solutions Inc	09/25 Q3	0,119 USD
4.11.	Aft-mkt	Pinterest Inc	09/25 Q3	0,422 USD
4.11.	Aft-mkt	Match Group Inc	09/25 Q3	0,661 USD
4.11.	Aft-mkt	Super Micro Computer Inc	09/25 Q1	0,407 USD
5.11.	07:00	Vonovia SE	09/25 Q3	0,505 EUR
5.11.	07:30	Novo Nordisk A/S	09/25 Q3	4,977 DKK
5.11.	07:30	Bayerische Motoren Werke AG	09/25 Q3	2,604 EUR
5.11.	08:00	Orsted AS	09/25 Q3	-6,833 DKK
5.11.		CRISPR Therapeutics AG	09/25 Q3	-1,237 USD
5.11.		Leonardo SpA	09/25 Q3	0,283 EUR
5.11.	Bef-mkt	Koninklijke Ahold Delhaize NV	09/25 Q3	0,615 EUR
5.11.	Bef-mkt	Marks & Spencer Group PLC	06/25 Q1	
5.11.	Bef-mkt	Vestas Wind Systems A/S	09/25 Q3	0,213 EUR
5.11.		Pandora A/S	09/25 Q3	6,476 DKK

5.11.	Bef-mkt	Emerson Electric Co	09/25 Q4	1,613 USD
5.11.	Bef-mkt	Unity Software Inc	09/25 Q3	0,165 USD
5.11.	Bef-mkt	Lemonade Inc	09/25 Q3	-0,704 USD
5.11.	Bef-mkt	McDonald's Corp	09/25 Q3	3,325 USD
5.11.	12:00	Humana Inc	09/25 Q3	2,826 USD
5.11.	22:15	Allstate Corp/The	09/25 Q3	7,326 USD
5.11.	Aft-mkt	McKesson Corp	09/25 Q2	9,09 USD
5.11.	Aft-mkt	Albemarle Corp	09/25 Q3	-0,866 USD
5.11.	Aft-mkt	Energy Transfer LP	09/25 Q3	0,343 USD
5.11.	Aft-mkt	Duolingo Inc	09/25 Q3	0,771 USD
5.11.	Aft-mkt	Snap Inc	09/25 Q3	0,057 USD
5.11.	Aft-mkt	Fortinet Inc	09/25 Q3	0,633 USD
5.11.	Aft-mkt	DoorDash Inc	09/25 Q3	1,118 USD
5.11.	Aft-mkt	ARM Holdings PLC	09/25 Q2	0,33 USD
5.11.	Aft-mkt	AppLovin Corp	09/25 Q3	2,394 USD
5.11.	Aft-mkt	Robinhood Markets Inc	09/25 Q3	0,523 USD
5.11.	Aft-mkt	Lucid Group Inc	09/25 Q3	-2,001 USD
5.11.	Aft-mkt	elf Beauty Inc	09/25 Q2	0,563 USD
5.11.	Aft-mkt	Lyft Inc	09/25 Q3	0,285 USD
5.11.	Aft-mkt	QUALCOMM Inc	09/25 Q4	2,849 USD
6.11.	07:00	Deutsche Post AG	09/25 Q3	0,609 EUR
6.11.	07:00	Solvay SA	09/25 Q3	0,612 EUR
6.11.	07:30	Skanska AB	09/25 Q3	4,14 SEK
6.11.	07:30	Veolia Environnement SA	09/25 Q3	0,53 EUR
6.11.	07:30	Henkel AG & Co KGaA	09/25 Q3	1,32 EUR
6.11.	07:45	Engie SA	09/25 Q3	0,33 EUR
6.11.	08:00	Wise PLC	09/25 Q2	
6.11.	08:00	AstraZeneca PLC	09/25 Q3	2,29 USD
6.11.	08:00	BT Group PLC	09/25 Q2	0,044 GBP
6.11.	08:00	Air France-KLM	09/25 Q3	2,909 EUR
6.11.	Bef-mkt	Becton Dickinson & Co	09/25 Q4	3,921 USD
6.11.	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	09/25 Q3	0,588 USD
6.11.	Bef-mkt	Zalando SE	09/25 Q3	0,216 EUR
6.11.	Bef-mkt	Commerzbank AG	09/25 Q3	0,575 EUR
6.11.	Bef-mkt	Rheinmetall AG	09/25 Q3	4,563 EUR
6.11.		iRobot Corp	09/25 Q3	-0,65 USD
6.11.		Celsius Holdings Inc	09/25 Q3	0,271 USD
6.11.		Viasat Inc	09/25 Q2	-0,137 USD
6.11.		Quantum Computing Inc	09/25 Q3	-0,057 USD
6.11.	Bef-mkt	Continental AG	09/25 Q3	1,173 EUR

6.11.	Bef-mkt	ConocoPhillips	09/25 Q3	1,397 USD
6.11.	Bef-mkt	Air Products and Chemicals Inc	09/25 Q4	3,379 USD
6.11.	Bef-mkt	Moderna Inc	09/25 Q3	-2,146 USD
6.11.	Bef-mkt	Vistra Corp	09/25 Q3	2,851 USD
6.11.	Bef-mkt	Cummins Inc	09/25 Q3	4,704 USD
6.11.	Bef-mkt	Datadog Inc	09/25 Q3	0,468 USD
6.11.	12:00	DuPont de Nemours Inc	09/25 Q3	1,112 USD
6.11.	13:00	Warner Bros Discovery Inc	09/25 Q3	-0,053 USD
6.11.	13:05	TripAdvisor Inc	09/25 Q3	0,564 USD
6.11.	14:00	Ralph Lauren Corp	09/25 Q2	3,447 USD
6.11.	17:00	Genmab A/S	09/25 Q3	4,8 USD
6.11.	Aft-mkt	Pirelli & C SpA	09/25 Q3	0,138 EUR
6.11.	Aft-mkt	Euronext NV	09/25 Q3	1,676 EUR
6.11.	Aft-mkt	Airbnb Inc	09/25 Q3	2,356 USD
6.11.	Aft-mkt	Block Inc	09/25 Q3	0,674 USD
6.11.	Aft-mkt	Take-Two Interactive Software Inc	09/25 Q2	0,92 USD
6.11.	Aft-mkt	Texas Roadhouse Inc	09/25 Q3	1,279 USD
6.11.	Aft-mkt	Opendoor Technologies Inc	09/25 Q3	-0,068 USD
6.11.	Aft-mkt	Expedia Group Inc	09/25 Q3	7,042 USD
6.11.	Aft-mkt	Celanese Corp	09/25 Q3	1,224 USD
6.11.	Aft-mkt	NuScale Power Corp	09/25 Q3	-0,156 USD
6.11.	Aft-mkt	SoundHound AI Inc	09/25 Q3	-0,063 USD
6.11.	Aft-mkt	Trade Desk Inc/The	09/25 Q3	0,436 USD
6.11.	Aft-mkt	MP Materials Corp	09/25 Q3	-0,173 USD
6.11.	Aft-mkt	Affirm Holdings Inc	09/25 Q1	0,182 USD
6.11.	Aft-mkt	DraftKings Inc	09/25 Q3	-0,206 USD
6.11.	Aft-mkt	Peloton Interactive Inc	09/25 Q1	0,023 USD
6.11.	Aft-mkt	Grindr Inc	09/25 Q3	0,118 USD
6.11.	Aft-mkt	Monster Beverage Corp	09/25 Q3	0,478 USD
7.11.	07:00	Daimler Truck Holding AG	09/25 Q3	0,64 EUR
7.11.	Bef-mkt	Constellation Energy Corp	09/25 Q3	3,076 USD
7.11.	Bef-mkt	KKR & Co Inc	09/25 Q3	1,295 USD
7.11.	13:00	Duke Energy Corp	09/25 Q3	1,753 USD
7.11.	13:00	Brookfield Asset Management Ltd	09/25 Q3	0,405 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 Soták, Jakub Blaha, Matěj Vlček. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než 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 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 konsenzálních 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 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 veřejně nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenou 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.

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 výhodnosti 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.