

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

## 10. – 14. listopadu

- ♦ **Konec shutdownu začíná být nadohled**
- ♦ **Zveřejnění inflace atd. záleží na rychlosti Kongresu**
- ♦ **Reportovat budou další AI jména, rakety i DAX**

**Shutdown se nejspíš blíží svému konci.** Američtí senátoři našli potřebnou většinu 60 hlasů na odblokování schvalovacího procesu pro zákon financující vládu. Tímto vládní uzávěra ještě okamžitě nekončí, ale podstatně roste šance, že se tak stane v dohledném horizontu. Nový návrh předpokládá financování na celý fiskální rok pro zemědělství, veterány a Kongres, zatímco další oblasti by měly zajištěné financování jen do konce ledna. Zároveň by se obnovily platby propuštěným vládním zaměstnancům a vláda by až do ledna nemohla dál propouštět.

Odblokování procesu umožnila změna postoje některých demokratů, a to za slib, že republikáni budou hlasovat pro prodloužení daňových výhod v rámci Obama Care končících s letošním rokem. **Některé procesní překážky ale zůstávají.** Vzhledem ke změně návrhu mají jednotliví senátoři možnost schválení protahovat a návrh musí znovu do Sněmovny, kde není jeho schválení jisté. Bude čelit výhradám z obou stran.

Samotný shutdown nebyl pro trhy dlouho příliš zajímavý, ale jeho prodlužování už přece jen začalo zvedat nervozitu, když se například promítlo do spotřebitelské důvěry. S tím hrozily narůstat ekonomické škody, jež dosud byly víceméně marginální. Odblokování je tedy pozitivní zprávou, která na úvod týdne pomáhá táhnout trhy vzhůru.

Na finální dohodě o financování bude záležet mimo jiné i obnovení přísunu vládních makrodat. **Tento týden je na programu spotřebitelská i výrobní inflace.** Spotřebitelské ceny v říjnu podle odhadů držely 3procentní meziroční tempo růstu. Na programu je formálně také zpráva o maloobchodních tržbách. A pokud by Kongres financování odklepl, začnou zpětně chodit i statistiky, které za poslední více než měsíc nevycházely.

V rámci dalších zemí stojí za pozornost **čínský průmysl a maloobchod, případně HDP za eurozónou,** které shrne výkon bloku za třetí čtvrtletí.

**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

V korporátní sféře, která bude pokračovat ve výsledkové sezóně za 3Q25, otevírá nový týden zpráva od největšího světového výrobce čipů, taiwanské **TSMC**. Říjnový růst tržeb zpomaluje na +16,9 % yoy a je tak nejpomalejší od února 2024. Za celý 4Q25 pak trh počítá s +16 % yoy. Po nervózním minulém týdnu v AI segmentu mohla být zpráva přijata i hůře, přichází ovšem v době rostoucího optimismu ohledně brzkého konce shutdownu americké vlády. Akcie tak budou nejspíš otevírat v plusu, stejně jako celý polovodičový, resp. AI komplex, a tudíž i trh.

Největší světový lihovar, britská společnost **Diageo**, vyměnila šéfa. Novým CEO se stává Dave Lewis, který má za sebou úspěšný obrat v Tesco. Akcie výměnu vedení oceňují 7% růstem.

Kalendář se již trochu zklidňuje, ale stále má co nabídnout. Pro nosné AI téma budou klíčová oznámení od **CoreWeave**, **Nebius** a **Applied Materials**. Na své si ale přijdou i příznivci kvantových počítačů (my jimi pro tuto chvíli nejsme) a raket (tady naopak jsme) – již dnes po závěru reportuje **Rocket Lab**. Z regionálního hlediska bude v tomto týdnu plodné např. **Německo**.

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
10.11.	10:00	CZ - Nezaměstnanost	říjen	4,5 %	4,6 %
11.11.	9:00	CZ - CPI, y/y	říjen F	2,5 %	2,5 %
11.11.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	listopad	41,3 %	39,3 %
13.11.	8:00	UK - HDP, q/q	3Q P	0,2 %	0,3 %
13.11.	8:00	UK - Průmyslová výroba, y/y	září	-1,4 %	-0,7 %
13.11.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	září	2,4	1,1
13.11.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	8. listopad	225	218
13.11.	14:30	<b>USA - CPI, y/y</b>	říjen	3,1	3
14.11.	3:00	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	říjen	2,8	3
14.11.	3:00	Čína - Průmyslová výroba, y/y	říjen	5,5	6,5
14.11.	11:00	<b>EMU - HDP, q/q</b>	3Q P	0,2	0,2
14.11.	14:30	<b>USA - Maloobchodní tržby, m/m</b>	říjen	-0,2	0,6
14.11.	14:30	USA - PPI, y/y	říjen	2,5	2,6

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
10.11.	Bef-mkt	Salzgitter AG	09/25 Q3	-0,205 EUR
10.11.	Aft-mkt	Occidental Petroleum Corp	09/25 Q3	0,487 USD
10.11.	Aft-mkt	Getty Images Holdings Inc	09/25 Q3	0,041 USD
10.11.	Aft-mkt	<b>Rocket Lab Corp</b>	09/25 Q3	-0,099 USD
10.11.	Aft-mkt	Rigetti Computing Inc	09/25 Q3	-0,045 USD
10.11.	Aft-mkt	<b>CoreWeave Inc</b>	09/25 Q3	-0,361 USD
10.11.	Aft-mkt	AST SpaceMobile Inc	09/25 Q3	-0,199 USD
10.11.	Aft-mkt	Plug Power Inc	09/25 Q3	-0,126 USD
11.11.	07:00	Fraport AG Frankfurt	09/25 Q3	2,61 EUR
11.11.	07:00	TAG Immobilien AG	09/25 Q3	
11.11.	Bef-mkt	Vodafone Group PLC	09/25 Q2	
11.11.	Bef-mkt	<b>Porsche Automobil Holding SE</b>	09/25 Q3	2,59 EUR
11.11.	Bef-mkt	Anglogold Ashanti Plc	09/25 Q3	1,373 USD
11.11.	Bef-mkt	<b>Nebius Group NV</b>	09/25 Q3	-0,454 USD
11.11.	Aft-mkt	Oklo Inc	09/25 Q3	-0,127 USD
11.11.	Aft-mkt	Beyond Meat Inc	09/25 Q3	-0,447 USD
12.11.	07:00	ABN AMRO Bank NV	09/25 Q3	0,649 EUR
12.11.	Bef-mkt	LEG Immobilien SE	09/25 Q3	1,55 EUR
12.11.	07:30	Bayer AG	09/25 Q3	0,394 EUR
12.11.	07:30	Infineon Technologies AG	09/25 Q4	0,424 EUR
12.11.	Bef-mkt	<b>RWE AG</b>	09/25 Q3	0,233 EUR
12.11.	Bef-mkt	voestalpine AG	09/25 Q2	0,417 EUR

12.11.		<b>E.ON SE</b>	09/25 Q3	0,155 EUR
12.11.	Bef-mkt	Circle Internet Group Inc	09/25 Q3	0,184 USD
12.11.	Aft-mkt	GRAIL Inc	09/25 Q3	-3,307 USD
12.11.	Aft-mkt	Cisco Systems Inc	10/25 Q1	0,98 USD
13.11.	07:00	<b>KBC Group NV</b>	09/25 Q3	2,326 EUR
13.11.	07:00	<b>Deutsche Telekom AG</b>	09/25 Q3	0,496 EUR
13.11.		Merck KGaA	09/25 Q3	2,164 EUR
13.11.	07:00	Bilfinger SE	09/25 Q3	1,395 EUR
13.11.	07:00	Wienerberger AG	09/25 Q3	0,44 EUR
13.11.	Bef-mkt	Burberry Group PLC	09/25 Q2	-0,013 GBP
13.11.	Bef-mkt	<b>Siemens AG</b>	09/25 Q4	2,677 EUR
13.11.		Generali	09/25 Q3	0,68 EUR
13.11.	Bef-mkt	<b>Walt Disney Co/The</b>	09/25 Q4	1,045 USD
13.11.		EDP Renovaveis SA	12/25 Q4	0,12 EUR
13.11.	Aft-mkt	Enel SpA	09/25 Q3	0,185 EUR
13.11.	Aft-mkt	Ubisoft Entertainment SA	09/25 Q2	
13.11.	18:00	Alstom SA	09/25 Q2	
13.11.	22:00	Luminar Technologies Inc	09/25 Q3	-0,96 USD
13.11.	Aft-mkt	<b>Applied Materials Inc</b>	10/25 Q4	2,122 USD
14.11.	07:30	Cie Financiere Richemont SA	09/25 Q2	3,06 EUR
14.11.	Bef-mkt	<b>Siemens Energy AG</b>	09/25 Q4	0,269 EUR
14.11.	Bef-mkt	<b>Allianz SE</b>	09/25 Q3	7,152 EUR
14.11.	Bef-mkt	Swiss Re AG	09/25 Q3	4,217 USD
14.11.	Aft-mkt	Quantum Computing Inc	09/25 Q3	-0,057 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 zákazů 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.