Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

8.-12. prosinec

- **Fed sníží sazby a zveřejní novou prognózu**
- **Netflixu se převzetí Warner Bros. Discovery komplikuje**
- **Výsledky reportuje Broadcom, Adobe nebo Oracle**

Klíčovou makro událostí začínajícího týdne bude **zasedání Fedu**. V trhu je započítáno prakticky úplně **snížení sazeb o 25 bps**, takže tento krok určitě překvapením nebude. Jde ale o zasedání, které přinese kromě pravidelného komentáře i novou prognózu, takže určitě neproběhne jen tak bez povšimnutí.

Trajektorie sazeb naznačená prognózou Fedu pro nejbližší dva roky předpokládá pokles sazeb na 3,1 procenta. Trh má velmi podobné představy, přičemž ale předpokládá, že snižování proběhne už v roce 2026, načež by mělo následovat období stability. Pravdou je, že dostáváme horší zprávy o kondici trhu práce, ale inflace se nadále drží a klíčová data mají teprve vyjít. V takovém případě se asi bankéřům nebude chtít dělat příliš velké úpravy ve svých predikcích, které pak vidíme v tzv. dots. Podobně nejspíš i v komentáři uslyšíme o menší viditelnosti a přetrvávající nejistotě v inflačním výhledu. Předseda **Powell by ale neměl nijak zpochybnit, že směr sazeb zůstává dolů, přestože nebude konkrétní ohledně tempa**.

ECB by měla nechat sazby beze změny i během příštího roku. Ve výhledu roku a půl se ale trh kloní k začínajícímu zvyšování. S výhledem, podle něhož by další pohyb sazeb byl už nahoru, souzní i Isabel Schnabelová z ECB, podle níž narostla důvěra v ekonomiku a zavírání mezery výstupu či fiskální expanze budou působit proinflačně.

Co se týče dat, v kalendáři najdeme **nově otevřená pracovní místa** v USA za říjen nebo **čínskou inflaci**. Krom toho zkraje týdne už stihl vyjít **čínský zahraniční obchod**, který ladí s nastavením ekonomiky - relativně slabá domácí poptávka je kompenzována větším důrazem na export. To ovšem vláda plánuje změnit, neboť posílení domácí poptávky má být prioritou pro příští rok. **Německá průmyslová výroba** podle dat dokázala za říjen překonat očekávání vyšším (meziměsíčním) růstem.

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
ČLEN SKUPINY ČSOB

Netflix minulý týden oznámil akvizici **Warner Bros. Discovery** v hodnotě 83 miliard dolarů, čímž porazil konkurenty Paramount Skydance a Comcast ve velmi vyhrocené aukci. Spojení největšího a čtvrtého největšího streamovacího hráče má potenciál zásadně změnit mediální trh, ale čelí silné opozici. Kritici, od Paramountu přes provozovatele kin až po odborové svazy a členy Kongresu, varují před dopady na konkurenci, pracovní trh i filmový průmysl. Obavy se soustředí nejvíce na možné omezení distribuce blockbusterů do kin a koncentraci moci v rukou jednoho hráče. Regulátoři, včetně ministerstva spravedlnosti, zvažují tato antimonopolní rizika, přičemž Trumpova administrativa údajně k transakci přistupuje se značnou skepsí. Netflix však tvrdí, že transakce sníží náklady pro spotřebitele díky novým balíčkům, nezvýší výrazně tržní podíl, protože většina uživatelů již odebírá Netflix i HBO Max. Pokud bude dohoda zablokována, Netflix zaplatí Warner Bros. odstupné ve výši 5,8 miliardy dolarů.

I když výsledková sezóna je téměř u konce, pořád chybí ještě pár zajímavých jmen. Tento týden se například můžeme těšit na **Autozone** (*Investiční tipy*), **Oracle, Adobe** nebo **Broadcom**.

 Copyright © 2025 Patria Finance, člen skupiny KBC

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
8.12.	0:50	JP - HDP, q/q	3Q F	-0,5 %	-0,4 %
8.12.	8:00	**DE - Průmyslová výroba, y/y**	říjen	-0,4 %	-1 %
8.12.	9:00	CZ - Obchodní bilance - nár. pojetí, mld. Kč	říjen	18,7	29,678
8.12.	10:00	CZ - Nezaměstnanost	listopad	4,6 %	4,6 %
8.12.		USA - Počet nově zahájených staveb	září	1329 k	1307 k
8.12.		USA - PPI, y/y	říjen	-- %	2,7 %
9.12.	16:00	**USA - Nově otevřená prac. místa**	říjen	--	7227
10.12.	2:30	Čína - CPI, y/y	listopad	0,7	0,2
10.12.	9:00	CZ - CPI, y/y	listopad F	2,1	2,1
10.12.	20:00	**USA - Jednání Fedu, základní sazba**	10. prosinec	3,75	4
11.12.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	6. prosinec	--	191
11.12.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	září	-66,6	-59,55
12.12.	8:00	UK - Průmyslová výroba, y/y	říjen	-1,2	-2,5

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
9.12.	Bef-mkt	thyssenkrupp AG	09/25 Q4	0,19 EUR
9.12.	Bef-mkt	**AutoZone Inc**	11/25 Q1	32,325 USD
9.12.	Bef-mkt	Academy Sports & Outdoors Inc	10/25 Q3	1,075 USD
9.12.	Aft-mkt	GameStop Corp	10/25 Q3	0,2 USD
10.12.	Bef-mkt	TUI AG	09/25 Q4	1,7 EUR
10.12.	Bef-mkt	Chewy Inc	10/25 Q3	0,304 USD
10.12.	Aft-mkt	Synopsys Inc	10/25 Q4	2,791 USD
10.12.	Aft-mkt	**Oracle Corp**	11/25 Q2	1,637 USD
10.12.	Aft-mkt	**Adobe Inc**	11/25 Q4	5,39 USD
11.12.	Bef-mkt	Imperial Petroleum Inc	09/25 Q3	0,1 USD
11.12.	22:15	**Costco Wholesale Corp**	11/25 Q1	4,283 USD
11.12.	Aft-mkt	**Broadcom Inc**	10/25 Q4	1,867 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

PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

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
ČLEN SKUPINY ČSOB

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

ČLEN SKUPINY ČSOB