

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

5.-9. ledna

- ♦ **USA silou přebírají venezuelský ropný průmysl**
- ♦ **Zaměstnanost v zámoří zřejmě dál roste pomalu**
- ♦ **Sentiment kolem AI nedávno podpořila Čína**

Největší pozornost nejen finančních trhů na začátku týdne poutá situace ve Venezuele. USA po zjetí prezidenta Madura prakticky přebírají kontrolu nad touto zemí. Venezuele to může jediné prospět, ale o to samozřejmě nejde (a ani o drogy). Jde o to, že **americké firmy nyní získají venezuelský ropný průmysl**. Ten je dost v rozkladu, takže do něj bude třeba mohutně zainvestovat. Odměnou ale bude přístup k obrovským zásobám ropy a větší podíl amerických firem na globálním trhu. Ve výsledku dojde k navýšení nabídky na trhu s ropou a pravděpodobně k prodloužení negativního tlaku na cenu. To na jednu stranu ocení (nejen) americký spotřebitel, ale na druhu stranu tamní energetické koncerny neprijdou díky vyššímu objemu produkce zkrátka. Celkově tedy z pohledu Trumpovy administrativy velice dobrý krok.

Tržní reakcí je právě silný nárůst akcií Chevronu či Exxonu, ropa se zatím hýbe málo. Další efekt sledujeme u vyšších cen drahých kovů, podpořených **zvýšeným geopolitickým rizikem**. Americký krok nepochybně povzbudí i další hráče k silovým řešením, respektive zvedá obavu z nich, takže ve výsledku můžeme vidět ještě **větší akcent na zbrojení ve světě**.

Kromě bezpečnostních témat tu ale na tento týden máme i ta ekonomická. Hned v pondělí vyjde **index ISM** z amerického průmyslu. Chabé výkony při zvýšených cenových tlacích by měly pokračovat, zatímco obdobný index ze sektoru služeb by později měl naznačit pokračující mírnou expanzi.

Důležitým tématem bude začátkem měsíce trh práce, přičemž se u dat konečně vrátíme zpět do zasetých kolejí. V pátek vyjde zaměstnanost a nezaměstnanost za prosinec. Zaměstnanost má sice stoupnout, ale opět slabě. Za aktuálního nastavení to může být spíše výhoda, neboť zhoršení ekonomického růstu se trh nebojí, a naopak by nerad viděl posílení pozice ještřábů z Fedu. Ještě před pátečními vládními daty standardně dostaneme report ADP o

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

zaměstnanosti ve firemním sektoru, případně listopadovou zprávu o otevřených pracovních pozicích.

Ve stínu zmíněných dat asi zůstane **spotřebitelská důvěra** podle Michiganské university. A efekt na trhy příliš nečekáme ani od **předběžné inflace v eurozóně**. Ta by přitom měla klesnout na dvouprocentní cíl ECB. Inflace vyjde také v ČR, kde by ovšem podle odhadů měla za prosinec naopak stoupnout.

I přes aktuální zaměření na geopolitiku **zůstává klíčovým tržním tématem AI** a kolem ní je nyní sentiment příznivý. Naposledy se o to postarala hlavně Čína. V posledních pár dnech Deepseek představil efektivnější řešení pro inferenci, na trh v Hong Kongu velmi úspěšně vstoupil čipař Shanghai Biren Technology a chystá se IPO čipové divize Baidu.

Novo Nordisk v pondělí uvedl na americký trh orální verzi Wegovy, první denní GLP-1 pilulku schválenou pro léčbu obezity. Pro samoplátce se cena pohybuje od 149 USD měsíčně (dávky 1,5 mg a 4 mg) a 299 USD měsíčně (dávky 9 mg a 25 mg), což je méně než 349 USD za nejnižší dávku v injekční formě. Pro pacienty s komerčním pojištěním mohou být doplatky sníženy až na 25 USD.

Ze známějších firem tento týden reportuje například **Exxon**

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
5.1.	9:00	HU - PMI v průmyslu	prosinec	52	53,4
5.1.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	prosinec	48,3	48,2
5.1.	0:00	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	říjen	-- %	0,4 %
6.1.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	prosinec P	2,2 %	2,6 %
7.1.	9:00	CZ - CPI, y/y	prosinec P	2,3 %	2,1 %
7.1.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	prosinec P	2	2,2
7.1.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	prosinec	47,5	-32
7.1.	16:00	USA - Index ISM ve službách	prosinec	52,2	52,6
7.1.	16:00	USA - Nově otevřená prac. místa	listopad	7700	7670
7.1.	16:00	USA - Průmyslové objednávky, m/m	říjen	-1	0,2
8.1.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	listopad	2,8	-0,7
8.1.	9:00	CZ - Průmyslová výroba, y/y	listopad	-0,1	1,1
8.1.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	3. leden	220	199
9.1.	2:30	Čína - CPI, y/y	prosinec	--	0,7
9.1.	8:00	DE - Průmyslová výroba, y/y	listopad	-0,8	0,8
9.1.	10:00	CZ - Nezaměstnanost	prosinec	4,8	4,6
9.1.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	listopad	1,6	1,5
9.1.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	prosinec	55	64
9.1.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, y/y	prosinec	3,6	3,5
9.1.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	prosinec	4,5	4,6
9.1.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	leden P	53,5	52,9

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
7.1.		Exxon Mobil Corp	12/25 Q4	1,698 USD
7.1.	Aft-mkt	Constellation Brands Inc	11/25 Q3	2,637 USD
7.1.	Aft-mkt	Jefferies Financial Group Inc	11/25 Q4	0,98 USD
7.1.	Aft-mkt	Applied Digital Corp	11/25 Q2	-0,108 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 Vlček, Branislav Šoták, 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, jejích 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 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 přísné 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 veřejně 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 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.