

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

16.-20. února

- ♦ **Americké HDP by mělo vykázat další solidní růst**
- ♦ **Přestávka kolem geopolitiky, o AI se spekuluje dál**
- ♦ **Do akvizice WBD znovu vstupuje Paramount**

Týden začíná svátkem v USA, zatímco v Asii probíhají novoroční oslavy. Dění na finančních trzích se dál hodně točí kolem AI a odhadů, jakým způsobem může přetvořit některé obory. Geopolitika ovlivňuje obchodování nyní s relativně malou intenzitou, když si Donald Trump vybírá přestávku s novými výpady, napětí kolem Íránu se dál neeskaluje a japonské volby nakonec přinesly zklidnění. V pátek trhy krátce znervóznilo zveřejnění seznamu čínských firem, které podle Pentagonu spolupracují s čínskou armádou, ale tento seznam byl rychle poté stažen a na trhy příliš nedolehl.

Co se týče nových makrodat, za pozornost stojí hlavně **předběžné americké HDP za čtvrtý kvartál**. Ekonomika by měla i po velmi rychlém růstu v předchozím čtvrtletí vykázat silnou, 3procentní dynamiku. To při dalším solidním výkonu soukromé spotřeby a zpomalení cen měřených deflátorem. Vyjdou také osobní příjmy a výdaje nebo regionální indexy aktivity. V těchto případech ale nečekáme podstatný vliv na trhy. Doplněním bude **zápis z posledního jednání měnového výboru Fedu**. V Evropě budeme sledovat zejména nové indexy PMI za únor. Ekonomika eurozóny na tom nakonec loni nebyla tak zle a indexy aktivity naznačí, jak se drží.

Warner Bros Discovery připouští, že upravená nabídka společnosti **Paramount Skydance**, která zahrnuje úhradu poplatku 2,8 miliardy dolarů za odstoupení od dohody s **Netflixem**, zajištění refinancování dluhu a kompenzaci akcionářům při případném zpoždění transakce, může investorům nabídnout atraktivnější poměr rizika a výnosu než současná dohoda s Netflixem za 27,75 dolaru na akcii. Paramount navíc předkládá cenu 30 dolarů a dává jasně najevo prostor pro další navýšení, což připouští i samotný Netflix. Představenstvo Warner Bros je tak pod rostoucím tlakem části akcionářů, aby s Paramountem znovu otevřelo jednání, což by pravděpodobně odstartovalo další kolo přebíjení. V konečném hodnocení bude rozhodovat schopnost obou zájemců garantovat hladké regulační schválení a rychlé dokončení

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

celé transakce. Pokud by Paramount nakonec získal Warner Bros, paradoxně by to krátkodobě odblokovalo valuaci Netflixu. Jeho akcie jsou momentálně více než o 40 % níže od vrcholu, přičemž výraznou část tlaku způsobila obava investorů, že by Netflix mohl akvizici Warner Bros přepлатit.

Volkswagen plánuje do konce roku 2028 snížit náklady napříč celou skupinou o 20 procent. Generální ředitel Oliver Blume spolu s finančním ředitelem Arnem Antlitzem představili úsporný program, jehož cílem je vrátit ziskovost na udržitelnou úroveň v prostředí zpomalující poptávky v Číně, zvýšených cel ve Spojených státech a rostoucí konkurence. Volkswagen uvedl, že od zahájení provozního programu před třemi lety dosáhl úspor v řádu desítek miliard. Konkrétní kroky nebyly upřesněny, nicméně nejspíše dojde i k uzavírkám závodů.

Z výsledku nás tento týden budou zajímat **Newmont** (*Investiční tipy*), **Booking**, **Airbus** nebo **Walmart**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
16.2.	0:50	JP - HDP, q/q anualizovaně	4Q P	1,6 %	0,2 %
16.2.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	prosinec	1,3 %	2,5 %
17.2.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	únor	65,2 %	59,6 %
17.2.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	únor	6,2	7,7
18.2.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	prosinec P	-2 %	5,3 %
18.2.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	prosinec	1307 k	1246 k
18.2.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	leden	0,4 %	0,37 %
18.2.	16:00	USA - Předstihový index Conference Board	prosinec	-0,2 %	-0,3 %
18.2.	20:00	USA - Zápis z jednání FOMC	28. leden	--	--
19.2.	14:30	USA - Zahraniční obchod, mld. USD	prosinec	-55,65	-56,825
19.2.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	únor	7	12,6
19.2.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	14. únor	225	227
20.2.	9:30	DE - PMI v průmyslu	únor P	49,5	49,1
20.2.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	únor P	50	49,5
20.2.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	prosinec	0,4	0,5
20.2.	14:30	USA - HDP, q/q a	4Q	3	4,4
20.2.	16:00	USA - Prodeje nových domů	prosinec	733	737
20.2.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	únor F	57,3	57,3

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
17.2.		InterContinental Hotels Group PLC	09/25 Q3	
17.2.	Bef-mkt	Energy Transfer LP	12/25 Q4	0,376 USD
17.2.		Carrefour SA	12/25 Q4	
17.2.	12:45	Medtronic PLC	01/26 Q3	1,337 USD
17.2.	17:00	Genmab A/S	12/25 Q4	4,128 USD
17.2.	Aft-mkt	EQT Corp	12/25 Q4	0,766 USD
17.2.	Aft-mkt	Celanese Corp	12/25 Q4	0,913 USD
17.2.	Aft-mkt	Palo Alto Networks Inc	01/26 Q2	0,941 USD
17.2.	Aft-mkt	Devon Energy Corp	12/25 Q4	0,816 USD
17.2.	Aft-mkt	Caesars Entertainment Inc	12/25 Q4	-0,205 USD
18.2.	Bef-mkt	Orange SA	12/25 Q4	0,32 EUR
18.2.	Bef-mkt	BAE Systems PLC		
18.2.	08:00	Glencore PLC	12/25 Q4	0,18 USD
18.2.		Constellation Energy Corp	12/25 Q4	2,266 USD
18.2.	Bef-mkt	Garmin Ltd	12/25 Q4	2,386 USD
18.2.	Bef-mkt	Global Payments Inc	12/25 Q4	3,163 USD

18.2.	Bef-mkt	Moody's Corp	12/25 Q4	3,441 USD
18.2.	Aft-mkt	Euronext NV	12/25 Q4	1,776 EUR
18.2.	22:00	Booking Holdings Inc	12/25 Q4	48,844 USD
18.2.	Aft-mkt	DoorDash Inc	12/25 Q4	1,339 USD
18.2.	Aft-mkt	Carvana Co	12/25 Q4	1,159 USD
18.2.	Aft-mkt	Texas Pacific Land Corp	12/25 Q4	1,73 USD
18.2.	Aft-mkt	CF Industries Holdings Inc	12/25 Q4	2,429 USD
18.2.	Aft-mkt	Occidental Petroleum Corp	12/25 Q4	0,114 USD
18.2.	Aft-mkt	Figma Inc	12/25 Q4	0,066 USD
18.2.	Aft-mkt	eBay Inc	12/25 Q4	1,349 USD
19.2.	Bef-mkt	Airbus SE	12/25 Q4	2,445 EUR
19.2.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	12/25 Q4	0,507 EUR
19.2.	Bef-mkt	Repsol SA	12/25 Q4	0,632 EUR
19.2.	07:00	Nestle SA	12/25 Q4	
19.2.	07:45	Air France-KLM	12/25 Q4	0,684 EUR
19.2.	Bef-mkt	Rio Tinto PLC	12/25 Q4	6,75 USD
19.2.	Bef-mkt	Mondi PLC		
19.2.	Bef-mkt	Wayfair Inc	12/25 Q4	0,662 USD
19.2.		Renault SA	12/25 Q4	
19.2.	Bef-mkt	Klarna Group PLC	12/25 Q4	-0,016 USD
19.2.	Bef-mkt	Lemonade Inc	12/25 Q4	-0,398 USD
19.2.	Bef-mkt	Etsy Inc	12/25 Q4	1,373 USD
19.2.	13:00	Walmart Inc	01/26 Q4	0,727 USD
19.2.	Aft-mkt	Moncler SpA	12/25 Q4	0,87 EUR
19.2.	Aft-mkt	Opendoor Technologies Inc	12/25 Q4	-0,096 USD
19.2.	Aft-mkt	Newmont Corp	12/25 Q4	2,012 USD
19.2.	Aft-mkt	Chemours Co/The	12/25 Q4	0,092 USD
20.2.	Bef-mkt	Sika AG	12/25 Q4	1,73 CHF
20.2.	07:20	Air Liquide SA	12/25 Q4	3,24 EUR
20.2.	07:30	Danone SA	12/25 Q4	
20.2.	08:00	Anglo American PLC	09/25 Q3	

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhadby 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 příprave 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 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 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.