

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

2.-6. března

- ♦ **Začátek týdne pod tlakem útoků na Blízkém východě**
- ♦ **Americký trh práce by měl za únor zpomalit**
- ♦ **Netflix se vzdává boje o WBD**

Tématem začátku týdne je samozřejmě **bezpečnostní situace na Blízkém východě**. K útoku USA, respektive Izraele, na Írán se nějaký čas schylovalo, nejde tedy o úplný blesk z čistého nebe, ale přece jen dlouho zůstávala naděje na diplomatické řešení. O šok se tedy jedná, načež po jeho odeznění se pozornost trhu zaměřuje na možné materiální dopady na byznys. Pod tlakem jsou třeba aerolinky, naopak se daří zbrojovkám. Klíčovou roli hraje ropa, jejíž cena zareagovala růstem a podpořila akcie těžařů. Právě zde mohou následky trvat i déle.

Podle prezidenta Trumpa má celá operace trvat asi čtyři týdny, ale je otázkou, jestli intenzivní nálety mohou pokračovat tak dlouho. Pokud půjde pouze o leteckou kampaň, kapacitu Íránu k odvetě notně omezil konflikt v minulém roce. Intenzita by tak mohla klesat a přesouvat se k cíli změnit íránský režim, tedy možná méně amerických náletů a více akcí Mossadu. Velká nejistota o celé operaci každopádně zůstává.

Bezpečnostní operace v regionu nemívají na trhy dlouhodobější vliv, pokud nedojde k narušení dodávek ropy. To zůstává největším rizikem. Osud Íránu je velmi nejistý. Může dojít k rychlé změně, ale také se budoucí vláda může formovat během měsíců chaosu. Nebezpečí bychom viděli například v přechodu Íránců na gerilovou válku po vzoru jemenských Húsíů, ve snaze **narušovat lodní provoz v Perském zálivu**.

Začínající týden bude zajímavý také z pohledu makrodat. V pátek vyjde **nový report z amerického trhu práce**. Po minulém pozitivním překvapení se čeká zpomalení tvorby pracovních míst na 60 tis. To by stále byl celkem solidní výsledek, který nemotivoval Fed k uspokojení snižování sazeb. Od takového kroku ho navíc momentálně bude odrazovat vyšší cena ropy. Dále najdeme v kalendáři oba indexy ISM, americký maloobchod či předběžnou inflaci v eurozóně. Tato čísla už mají menší potenciál hýbat s trhy.

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

Zatímco titulním stranám všech světových médií vévodí zpráva z Blízkého východu, výsledková sezóna za 4Q25 pořád není úplně u konce. K váze Nvidia z minulého týdne má nejbližše střeďeční **Broadcom**, ale za pozornost stojí i francouzští zbrojaři (**Thales**, **Dassault Aviation**), nebo další (úterní) IT jména (**ASM**, **CRWD**, **GTLB**).

Z korporátní světa stojí za zmínku ještě jedna věc. **Netflix** se totiž z akviziční bitvy o **Warner Bros. Discovery** nakonec stáhl poté, co vedení WBD označilo vyšší nabídku společnosti Paramount Skydance za jednoznačně výhodnější a Netflix odmítl cenu dorovnat, protože by pro něj transakce přestala mít smysl z pohledu návratnosti. Společnost zároveň opakovala, že převzetí WBD bylo „příjemné mít (nice to have)“, nikoli „nutné mít (must have)“, a proto od dohody ustoupila. Tímto krokem Netflix automaticky získá plnou rozvazovací kompenzaci, kterou se Paramount zavázal za WBD uhradit, tedy přibližně 2,8 miliardy USD, které by Warner Bros. Discovery muselo Netflixu zaplatit při ukončení původní dohody. Paramount se zavázal tento poplatek Netflixu pokrýt v plné výši. Akcie na toto rozhodnutí už v pátek reagovaly růstem o 13 %.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
2.3.	9:30	CZ - PMI v průmyslu	únor	50,5 0	50 0
2.3.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	únor	51,5	52,6
3.3.	9:00	CZ - HDP, q/q	4Q P	0,5 %	0,5 %
3.3.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	únor P	1,7 %	1,7 %
3.3.	11:00	EMU - CPI, m/m	únor P	0,5 %	-0,6 %
4.3.	2:30	Čína - PMI v průmyslu	únor	49,2	49,3
4.3.	9:00	CZ - CPI, y/y	únor P	1,6 %	1,6 %
4.3.	14:15	USA - Změna zaměstnanosti (ADP)	únor	50 k	22 k
4.3.	16:00	USA - Index ISM ve službách	únor	53,5	53,8
4.3.	0:00	PL - Jednání NBP, základní sazba	4. březen	3,75	4
5.3.	11:00	EMU - Maloobchodní tržby, y/y	leden	1,7	1,3
5.3.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	28. únor	215	212
6.3.	8:00	DE - Průmyslové objednávky, y/y	leden	13,2	13
6.3.	11:00	EMU - HDP, q/q	4Q F	0,3	0,3
6.3.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	leden	-0,3	0
6.3.	14:30	USA - Změna počtu prac. míst	únor	60	130
6.3.	14:30	USA - Průměrná hodinová mzda, y/y	únor	3,7	3,7
6.3.	14:30	USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.	únor	4,3	4,3

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
2.3.	Bef-mkt	Galp Energia SGPS SA	03/26 Q1	0,313 EUR
2.3.	Bef-mkt	Riot Platforms Inc	12/25 Q4	-0,451 USD
2.3.	12:30	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	12/25 Q4	0,272 USD
2.3.	Aft-mkt	MongoDB Inc	01/26 Q4	1,476 USD
2.3.	Aft-mkt	AST SpaceMobile Inc	12/25 Q4	-0,19 USD
2.3.	Aft-mkt	Plug Power Inc	12/25 Q4	-0,096 USD
3.3.	Bef-mkt	Schaeffler AG	12/25 Q4	0,05 EUR
3.3.	Bef-mkt	Beiersdorf AG	12/25 Q4	10,07 EUR
3.3.	07:00	SIG Group AG	09/25 Q3	0,044 EUR
3.3.	07:00	Thales SA	12/25 Q4	
3.3.	Bef-mkt	AutoZone Inc	02/26 Q2	27,249 USD
3.3.	Bef-mkt	Best Buy Co Inc	01/26 Q4	2,457 USD
3.3.	Bef-mkt	On Holding AG	12/25 Q4	0,206 CHF
3.3.	Bef-mkt	Target Corp	01/26 Q4	2,13 USD
3.3.	18:00	ASM International NV	12/25 Q4	2,98 EUR
3.3.	Aft-mkt	CrowdStrike Holdings Inc	01/26 Q4	1,103 USD

3.3.	Aft-mkt	Gitlab Inc	01/26 Q4	0,228 USD
4.3.	Bef-mkt	Dassault Aviation SA	12/22 Q4	
4.3.	Bef-mkt	Continental AG	12/25 Q4	1,998 EUR
4.3.	07:00	Bilfinger SE	12/25 Q4	1,623 EUR
4.3.	07:30	Symrise AG	12/25 Q4	2,04 EUR
4.3.		AeroVironment Inc	01/26 Q3	0,709 USD
4.3.		adidas AG	12/25 Q4	0,454 EUR
4.3.		Bayer AG	12/25 Q4	0,485 EUR
4.3.	13:30	Abercrombie & Fitch Co	01/26 Q4	3,572 USD
4.3.	Aft-mkt	American Eagle Outfitters Inc	01/26 Q4	0,712 USD
4.3.	Aft-mkt	Veeva Systems Inc	01/26 Q4	1,923 USD
4.3.	Aft-mkt	Okta Inc	01/26 Q4	0,846 USD
4.3.	Aft-mkt	Broadcom Inc	01/26 Q1	2,028 USD
4.3.		Rigetti Computing Inc	12/25 Q4	-0,033 USD
5.3.	Bef-mkt	LEG Immobilien SE	12/25 Q4	1,448 EUR
5.3.	07:00	Deutsche Post AG	12/25 Q4	0,987 EUR
5.3.	07:00	Merck KGaA	12/25 Q4	1,923 EUR
5.3.	Bef-mkt	Aviva PLC	09/25 Q3	
5.3.	Bef-mkt	Taylor Wimpey PLC		
5.3.	Bef-mkt	Reckitt Benckiser Group PLC	12/25 Q4	5,375 GBP
5.3.		ITV PLC	12/25 Q4	
5.3.		PRADA SpA	12/25 Q4	
5.3.	Bef-mkt	Kroger Co/The	01/26 Q4	1,207 USD
5.3.	Bef-mkt	Victoria's Secret & Co	01/26 Q4	2,528 USD
5.3.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	12/25 Q4	0,55 EUR
5.3.	22:15	Gap Inc/The	01/26 Q4	0,454 USD
5.3.	Aft-mkt	Costco Wholesale Corp	02/26 Q2	4,549 USD
5.3.	Aft-mkt	Marvell Technology Inc	01/26 Q4	0,791 USD
6.3.	Bef-mkt	Atos SE	12/25 Q4	
6.3.	07:00	Deutsche Lufthansa AG	12/25 Q4	0,23 EUR
6.3.		Macy's Inc	01/26 Q4	1,528 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 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 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.