

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

**20. - 24. dubna**

- ♦ **S koncem íránském války to zase nevyšlo**
- ♦ **Nová data naznačí dopad energetického šoku**
- ♦ **Na recesi to nevypadá, AI cyklus stále žije**

Stále se potvrzuje, že víkend dokáže být pro investory poměrně rizikovou záležitostí. Ten uplynulý začínal v dobré náladě s tím, že íránská válka v podstatě končí, blokáda Hormuzu se uvolňuje, také Izrael s Libanonem našly cestu k příměří a téma může z pohledu trhů rychle vyšumět. Od soboty je ale znovu vše jinak. **Hormuz je zablokován pro jistotu dvojnásobně** americkou i íránskou stranou, došlo na íránské útoky na obchodní lodě a jednu íránskou obsadilo americké námořnictvo. Krom toho se znovu bojuje v Libanonu, jednání USA - Írán se opět rozpadají při vzájemném obviňování z porušování příměří a Iží a prezident Trump znovu vytahuje hrozbu bombardování íránských elektráren a mostů.

Z pohledu trhů jde samozřejmě o změnu k horšímu s tím, že se odeznění energetických rizik oddaluje. Nic se ale nemění na tom, že vrchol eskalace vidí investoři za sebou. **Teze přechodnosti íránského šoku je podle nás pevně zakořeněná**, a jestli to jen trochu půjde, trhy budou hledět za tento problém. Optimismus by případně dokázala narušit jen evidence podstatného dopadu drahých energií na některé významné ekonomiky. I tak by jistě očekávání přechodnosti působila dál, ale problém by šlo už hůř ignorovat.

Co se týče makra, v následujících dnech máme na programu další statistiky, které už se budou týkat období probíhajícího íránského šoku. **Vyjdou březnové maloobchodní tržby v USA**, přičemž čísla "vylepší" dražší pohonné hmoty. Otázkou je však spíš to, nakolik drahý benzín vytěsnil jiné výdajové položky. V Evropě budeme sledovat **předběžné indexy nákupních manažerů za duben**. Březen byl slabší ve službách, ale překvapivě slušný v průmyslu. Vzhledem k tomu, že energetický šok se protahuje, by za duben mohly být vidět důsledky o něco víc. Velmi ale záleží také na tom, který den průzkum proběhl, neboť sentiment kolem Íránu se velmi dynamicky mění.

Přestože to hlavní z výsledkové sezóny (tj. výsledky/capex hyperscalerů) přijde na řadu až od příštího týdne, ani začínající

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

týden nebude jen o prostém čekání. Naopak, korporátní kalendář nabídne spoustu impulzů k obchodování, když se k USA naplno přidává i Evropa.

Dosavadní průběh výsledkové sezóny přinesl potvrzení dvou stěžejních tržních trendů. A sice, **na recesi to dle výsledků bank nevypadá, a stejně tak se nezdá, že by měl být AI capex u konce**. Až na Wells Fargo překvapily všechny velké americké banky pozitivně, v případě BofA dokonce s vylepšeným výhledem. Zmínek o problémech v private credit segmentu bylo tentokrát poskrovnu a banky mají beztak dostatek rezervního kapitálu, a to i přes méně benevolentní úpravy v rámci regulatorního rámce Basel III. **Podobný trend očekáváme od evropských bank.**

K AI tématu již reportovaly i těžké váhy jako **ASML** (Investiční tipy), **Samsung**, nebo **TSM** (Watchlist) a **nic zatím nenasvědčuje tomu, že by měl tento historicky bezprecedentní investiční cyklus v dohledné době narazit**. Nehledě na další oznámenou sérii dohod mezi předními AI laby, hyperscalery, neo-cloudem a polovodičovým odvětvím. Poptávka zatím, zdá se, stále výrazně převyšuje dostupnou výpočetní kapacitu. S nástupem AI agentů se po boku GPU čipů dostávají opět do popředí i CPU jednotky, což je vodou na mlýn zejména **Intel** (stále ještě dominantní segmentový hráč), ale také **AMD** (Investiční tipy). Nadšení investorů prověří v tomto týdnu např. zmíněný **Intel**, ale také další (evropská) čipová jména jako **ASM** a **BE Semi**, nebo americký **Lam Research**. Možná ještě důležitější budou pro AI téma tituly, které se podílejí na kapitálových výdajích do přílehlé energetické a síťové infrastruktury. Reportuje **GE Vernova**, **Vertiv**, nebo **Comfort Systems**. Korporátní kalendář je ale obecně pestrý a zajímavý, nechybí třeba **Tesla**, **Boeing**, úterý budou režírovat **američtí zbrojaři**.

Zajímavé korporátní události se dějí i mimo výsledkovou sezónu a **Revolut** je jednou z nich, protože znovu odsunul svůj vstup na burzu a podle generálního ředitele nyní cílí nejdříve na rok 2028, přičemž důvodem je důraz na budování důvěry typické pro bankovní sektor. Do té doby chce firma pokračovat v sekundárních prodeích akcií, které už zvýšily valuaci na 75 miliard USD, a současně urychluje expanzi v USA, kde usiluje o získání bankovní licence jako klíčový krok pro další růst i budoucí IPO.

Naopak kdo oznámil své IPO je **Cerebras**, výrobce specializovaných čipů pro umělou inteligenci, který podal přihlášku k vstupu na burzu Nasdaq pod symbolem **CBRS**. Firma za rok 2025 vykázala čistý zisk 87,9 mil. USD při tržbách 510 mil. USD, což znamená meziroční růst téměř 76 %. Zároveň má nasmlouvané budoucí zakázky v objemu 24,6 mld. USD. Cerebras se přesouvá od prodeje čipů k poskytování výpočetního výkonu z vlastních datových center a dostává se tak do přímé konkurence s Amazonem či Microsoftem. Klíčovou roli hraje spolupráce s OpenAI v hodnotě přes 20 mld.

USD, která je významným zdrojem růstu, ale zároveň i koncentrací rizika.

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

| Datum | Čas   | Událost                                    | Období    | Konsensus | Předchozí |
|-------|-------|--------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 20.4. | 9:00  | CZ - PPI, y/y                              | březen    | -1,1 %    | -1,1 %    |
| 21.4. | 11:00 | DE - Index očekávání ZEW                   | duben     | -5,8 %    | -0,5 %    |
| 21.4. | 14:30 | <b>USA - Maloobchodní tržby, m/m</b>       | březen    | 1,4 %     | 0,6 %     |
| 22.4. | 8:00  | UK - Harmonizovaný CPI, y/y                | březen    | 3,3 %     | 3 %       |
| 23.4. | 9:30  | DE - PMI v průmyslu                        | duben P   | 51,4      | 52,2      |
| 23.4. | 10:00 | <b>EMU - PMI v průmyslu</b>                | duben P   | 50,9      | 51,6      |
| 23.4. | 14:30 | USA - Nové žádosti o dávky v nezam.        | 18. duben | 210       | 207       |
| 24.4. | 10:00 | DE - Index podnikatelského klimatu Ifo     | duben     | 85,7      | 86,4      |
| 24.4. | 16:00 | USA - Index spotř. důvěry Mich. university | duben F   | 48,4      | 47,6      |

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

| Datum | Čas     | Společnost                           | Období   | Konsensus EPS |
|-------|---------|--------------------------------------|----------|---------------|
| 20.4. | Aft-mkt | Alaska Air Group Inc                 | 03/26 Q1 | -1,669 USD    |
| 20.4. | Aft-mkt | Steel Dynamics Inc                   | 03/26 Q1 | 2,787 USD     |
| 21.4. | 07:30   | SKF AB                               | 03/26 Q1 | 3,733 SEK     |
| 21.4. | Bef-mkt | <b>UnitedHealth Group Inc</b>        | 03/26 Q1 | 6,577 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | <b>Northrop Grumman Corp</b>         | 03/26 Q1 | 6,044 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | DR Horton Inc                        | 03/26 Q2 | 2,143 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | <b>General Electric Co</b>           | 03/26 Q1 | 1,601 USD     |
| 21.4. | 12:00   | Danaher Corp                         | 03/26 Q1 | 1,939 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | <b>Halliburton Co</b>                | 03/26 Q1 | 0,499 USD     |
| 21.4. | 12:00   | Synchrony Financial                  | 03/26 Q1 | 2,211 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | <b>RTX Corp</b>                      | 03/26 Q1 | 1,528 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | Genuine Parts Co                     | 03/26 Q1 | 1,757 USD     |
| 21.4. | Bef-mkt | 3M Co                                | 03/26 Q1 | 1,984 USD     |
| 21.4. | 17:00   | MSCI Inc                             | 03/26 Q1 | 4,461 USD     |
| 21.4. | 18:00   | <b>ASM International NV</b>          | 03/26 Q1 | 4,139 EUR     |
| 21.4. | 22:00   | <b>Interactive Brokers Group Inc</b> | 03/26 Q1 | 0,603 USD     |
| 21.4. | 22:05   | Capital One Financial Corp           | 03/26 Q1 | 4,555 USD     |
| 21.4. | Aft-mkt | Intuitive Surgical Inc               | 03/26 Q1 | 2,096 USD     |
| 21.4. | Aft-mkt | United Airlines Holdings Inc         | 03/26 Q1 | 1,091 USD     |
| 21.4. | Aft-mkt | <b>EQT Corp</b>                      | 03/26 Q1 | 2,081 USD     |
| 22.4. | 06:30   | Nordea Bank Abp                      | 03/26 Q1 | 0,315 EUR     |
| 22.4. | 07:00   | ABB Ltd                              | 03/26 Q1 | 0,782 USD     |
| 22.4. | 07:00   | Akzo Nobel NV                        | 03/26 Q1 | 0,815 EUR     |
| 22.4. | 07:30   | Evolution AB                         | 03/26 Q1 | 1,258 EUR     |
| 22.4. | 11:30   | Sandvik AB                           | 03/26 Q1 | 3,311 SEK     |
| 22.4. | Bef-mkt | AT&T Inc                             | 03/26 Q1 | 0,549 USD     |

|       |         |                                       |          |            |
|-------|---------|---------------------------------------|----------|------------|
| 22.4. | Bef-mkt | Boston Scientific Corp                | 03/26 Q1 | 0,788 USD  |
| 22.4. | Bef-mkt | <b>Boeing Co/The</b>                  | 03/26 Q1 | -0,762 USD |
| 22.4. | Bef-mkt | TE Connectivity PLC                   | 03/26 Q2 | 2,693 USD  |
| 22.4. | Bef-mkt | Moody's Corp                          | 03/26 Q1 | 4,234 USD  |
| 22.4. | Bef-mkt | <b>GE Vernova Inc</b>                 | 03/26 Q1 | 1,81 USD   |
| 22.4. | Bef-mkt | <b>Vertiv Holdings Co</b>             | 03/26 Q1 | 1,013 USD  |
| 22.4. |         | Texas Instruments Inc                 | 03/26 Q1 | 1,379 USD  |
| 22.4. | 13:00   | Philip Morris International Inc       | 03/26 Q1 | 1,858 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | CSX Corp                              | 03/26 Q1 | 0,39 USD   |
| 22.4. | Aft-mkt | Molina Healthcare Inc                 | 03/26 Q1 | 1,916 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | Southwest Airlines Co                 | 03/26 Q1 | 0,462 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | ServiceNow Inc                        | 03/26 Q1 | 0,972 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | <b>Lam Research Corp</b>              | 03/26 Q3 | 1,365 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | <b>Tesla Inc</b>                      | 03/26 Q1 | 0,351 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | International Business Machines Corp  | 03/26 Q1 | 1,807 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | QuantumScape Corp                     | 03/26 Q1 | -0,18 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | Las Vegas Sands Corp                  | 03/26 Q1 | 0,742 USD  |
| 22.4. | Aft-mkt | Kinder Morgan Inc                     | 03/26 Q1 | 0,391 USD  |
| 23.4. | 07:00   | Heineken NV                           | 03/26 Q1 | 5,72 EUR   |
| 23.4. | 07:00   | <b>BE Semiconductor Industries NV</b> | 03/26 Q1 | 0,67 EUR   |
| 23.4. | Bef-mkt | Sanofi SA                             | 03/26 Q1 | 1,773 EUR  |
| 23.4. | Bef-mkt | STMicroelectronics NV                 | 03/26 Q1 | 0,18 USD   |
| 23.4. | 07:00   | Husqvarna AB                          | 03/26 Q1 | 1,692 SEK  |
| 23.4. | 07:00   | Nokia Oyj                             | 03/26 Q1 | 0,037 EUR  |
| 23.4. | 07:30   | Saab AB                               | 03/26 Q1 | 2,382 SEK  |
| 23.4. | 07:30   | DNB Bank ASA                          | 03/26 Q1 | 6,289 NOK  |
| 23.4. | Bef-mkt | J Sainsbury PLC                       | 11/25 Q3 |            |
| 23.4. | Bef-mkt | Hexagon AB                            | 03/26 Q1 | 0,093 EUR  |
| 23.4. | Bef-mkt | Comcast Corp                          | 03/26 Q1 | 0,723 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | Honeywell International Inc           | 03/26 Q1 | 2,336 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | <b>Blackstone Inc</b>                 | 03/26 Q1 | 1,337 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | PulteGroup Inc                        | 03/26 Q1 | 1,82 USD   |
| 23.4. | Bef-mkt | Dow Inc                               | 03/26 Q1 | -0,277 USD |
| 23.4. | Bef-mkt | PG&E Corp                             | 03/26 Q1 | 0,396 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | Thermo Fisher Scientific Inc          | 03/26 Q1 | 5,239 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | <b>Lockheed Martin Corp</b>           | 03/26 Q1 | 6,861 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | <b>Freeport-McMoRan Inc</b>           | 03/26 Q1 | 0,452 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | Iridium Communications Inc            | 03/26 Q1 | 0,329 USD  |
| 23.4. | Bef-mkt | American Airlines Group Inc           | 03/26 Q1 | -0,463 USD |
| 23.4. | Bef-mkt | <b>NextEra Energy Inc</b>             | 03/26 Q1 | 1,015 USD  |

|       |         |                                |          |            |
|-------|---------|--------------------------------|----------|------------|
| 23.4. | Bef-mkt | Huntington Bancshares Inc/OH   | 03/26 Q1 | 0,325 USD  |
| 23.4. | 12:55   | CBRE Group Inc                 | 03/26 Q1 | 1,13 USD   |
| 23.4. | Bef-mkt | Dassault Systemes SE           | 03/26 Q1 | 0,296 EUR  |
| 23.4. |         | Whirlpool Corp                 | 03/26 Q1 | 0,509 USD  |
| 23.4. | 13:00   | <b>American Express Co</b>     | 03/26 Q1 | 4,032 USD  |
| 23.4. |         | Orange SA                      | 03/26 Q1 | 0,2 EUR    |
| 23.4. | 13:00   | Nasdaq Inc                     | 03/26 Q1 | 0,933 USD  |
| 23.4. | 13:45   | Union Pacific Corp             | 03/26 Q1 | 2,858 USD  |
| 23.4. | 22:05   | <b>SAP SE</b>                  | 03/26 Q1 | 1,636 EUR  |
| 23.4. | 22:05   | VeriSign Inc                   | 03/26 Q1 | 2,31 USD   |
| 23.4. | 22:15   | Ameriprise Financial Inc       | 03/26 Q1 | 10,197 USD |
| 23.4. | Aft-mkt | <b>Intel Corp</b>              | 03/26 Q1 | 0,007 USD  |
| 23.4. | Aft-mkt | <b>Newmont Corp</b>            | 03/26 Q1 | 2,236 USD  |
| 23.4. | Aft-mkt | Edwards Lifesciences Corp      | 03/26 Q1 | 0,728 USD  |
| 23.4. | Aft-mkt | <b>Comfort Systems USA Inc</b> | 03/26 Q1 | 6,804 USD  |
| 23.4. | 23:00   | Baker Hughes Co                | 03/26 Q1 | 0,494 USD  |
| 24.4. | Bef-mkt | Eni SpA                        | 03/26 Q1 | 0,51 EUR   |
| 24.4. | Bef-mkt | Signify NV                     | 03/26 Q1 | 0,2 EUR    |
| 24.4. | 07:00   | Electrolux AB                  | 03/26 Q1 | 0,826 SEK  |
| 24.4. | 07:20   | Volvo AB                       | 03/26 Q1 | 4,347 SEK  |
| 24.4. | Bef-mkt | Procter & Gamble Co/The        | 03/26 Q3 | 1,56 USD   |
| 24.4. | Bef-mkt | HCA Healthcare Inc             | 03/26 Q1 | 7,111 USD  |
| 24.4. | Bef-mkt | Norfolk Southern Corp          | 03/26 Q1 | 2,513 USD  |
| 24.4. |         | Hasbro Inc                     | 03/26 Q1 | 0,961 USD  |
| 24.4. |         | Gilead Sciences Inc            | 03/26 Q1 | 1,906 USD  |
| 24.4. |         | Southern Copper Corp           | 03/26 Q1 | 1,876 USD  |
| 24.4. | 13:00   | Charter Communications Inc     | 03/26 Q1 | 9,464 USD  |
| 24.4. |         | Fiserv Inc                     | 03/26 Q1 | 1,58 USD   |
| 24.4. | 13:00   | <b>SLB Ltd</b>                 | 03/26 Q1 | 0,518 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. 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 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.