

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

27. dubna – 1. května

- ♦ **Úrokové sazby zůstávají stabilní, na jak dlouho?**
- ♦ **Cena ropy stoupá, ale trhy zůstávají v naději na obrat**
- ♦ **Reportují velké techy živící investiční vlnu AI**

Začínající týden dodá na trhy velké množství důležitých čísel z firemního sektoru, ale také slušný přírůstek ekonomických informací. Vedle toho se dál bude sledovat, co se děje na Blízkém východě. Tam zůstává situace fakticky neměnná - **průchod do Perského zálivu je stále uzavřený**. Někteří velcí hráči (Goldman, Morgan) přecházejí k alternativním scénářům s vyšší cenou ropy po delší dobu. Akciím však Írán ve štěstí nebrání a ropa nad 108 dolarů momentálně není zdrojem vážné nervozity.

Trhy jsou dále drženy v naději na zlepšení. Írán sestavil nový návrh dohody a je údajně ochotný přistoupit na vzájemné odblokování Hormuzského průlivu, respektive ukončení blokády. Na druhou stranu ani v tomto se vlastně nic nemění. Návrhy a nadějně zprávy pravidelně střídá ostřejší rétorika a popírání předešlých zpráv, a tak stále dokola. Můžeme se posouvat k řešení, ale stejně tak to může být jen zdržovací taktika Íránu, který navíc nemá ani jednotné vedení.

Co se týče ekonomických událostí, tou nejvíce sledovanou bude **zasedání Fedu**, jehož výsledky přijdou ve středu večer. Centrální banka nemá důvod nyní sahat na sazby, přičemž období stability se může docela protáhnout. Samozřejmě se bude sledovat postoj k energetickému šoku, tedy jak bankéři hodnotí rizika pro inflaci, ale také pro reálnou ekonomiku. Krom toho je aktuální rovněž personální otázka, neboť **předsednictví Jeroma Powella se chýlí ke konci**. Americké ministerstvo spravedlnosti stáhlo jeho obvinění v kauze rekonstrukce budov, čímž odblokovalo jmenování Kevina Warshe za Powellova nástupce. Stále však zůstává nejasné, jestli Powell odstoupí po vypršení mandátu předsedy, nebo doslouží jako guvernér až do roku 2028. Takové dotazy po posledních zprávách asi padnou, ale sám Powell má ještě čas na rozhodování.

Krom Fedu tento týden zasedá také ECB, BoE a BoJ. Ve všech případech se čeká setrvání sazeb beze změny, přičemž nejistota o efektu energetického šoku obecně zvedá opatrnost. Všechny tři

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

banky ale směřují k utažení politiky v horizontu několika měsíců a otázkou je pouze načasování.

V druhé polovině týdne se dozvíme informace o **výkonu americké ekonomiky za 1Q**. Předpokládá se opětovné zrychlení HDP, zatímco v Německu to vypadá téměř na stagnaci. Kvůli drahým energiím se pozorněji sleduje inflace, přičemž předběžná dubnová data z eurozóny by měla ukázat zrychlení na 3 procenta. Dopady na ekonomickou aktivitu naznačují měkké indikátory, jako budou v zámoří spotřebitelská důvěra, průzkum aktivity v Chicagu, a především **dubnový index ISM**. Trh přitom věří v jeho zlepšení, a to i přes pravděpodobné další vyšponování cenových tlaků.

V tomto týdnu si krom toho náležitě řeknou o pozornost i čísla korporátního sektoru. Čeká nás **vrchol výsledkové sezóny za 1Q26** (viz. nabitý kalendář níže). V první půlce týdne bude ještě převládat **multi-sektorová Evropa**, ale to hlavní přijde až v té druhé, konkrétně ve středu po závěru trhu. **Reportuje americký Big Tech** a to znamená hlavně masivní porci kapitálových výdajů směřujících do AI infrastruktury. V dosavadním průběhu výsledkové sezóny jsme dostávali veskrze pozitivní zprávy o zdraví AI cyklu (posledně už i od **Intel**u), ale nemusí to automaticky znamenat, že trh opět neznervózní, až se v tomto týdnu znovu podívá na (zdaleka ne konečnou) cenovku. Každopádně platí, že hardware má v éře AI zatím nad softwarem navrch.

Pozitivní vlna na polovodičích se po dlouhé době začíná zřetelněji přelévat i na **Qualcomm**, který byl dosud letos nejslabším titulem v indexu **Philadelphia Semiconductor Index**, ale v pátek prudce posílil a v pondělí před otevřením trhu si připisuje dalších 10 %. Celý polovodičový sektor zažívá mimořádně silné období a zaznamenal již 18 růstových dnů v řadě. Qualcomm však roste nejen díky obecně příznivému sentimentu, ale také **kvůli spekulacím o spolupráci se společností OpenAI** na vývoji procesorů pro chytré telefony s pokročilými funkcemi umělé inteligence. Tento impuls by mohl zmírnit dřívější obavy investorů vyvolané slabším výhledem na druhé čtvrtletí a tlakem na klíčový byznys v oblasti čipů pro chytré telefony, které se podílejí na tržbách firmy zhruba z 2/3, a naznačit, že se i Qualcomm konečně začíná naplno vézt na silném sektorovém trendu.

Čína zablokovala plánovanou akvizici společnosti **Manus (AI startup)** ze strany **Meta Platforms** v hodnotě **2 miliardy USD**, přičemž Národní rozvojová a reformní komise nařídila její zrušení s odkazem na platné zákony a předpisy, aniž by poskytla další vysvětlení. Tento krok zapadá do širšího trendu zpřísnování kontroly nad zahraničním kapitálem, kdy čínské úřady v posledních týdnech soukromým firmám doporučovaly odmítat financování z USA bez výslovného schválení regulátorů, zejména v citlivých odvětvích souvisejících s národní bezpečností.

Z celé plejády velkých korporátních jmen, která budou v tomto týdnu servírovat oznámení, bychom mimo velkého techu ještě rádi upozornili na dva nejnovější přírůstky do *Investičních tipů*, společnosti **Aixtron** a **nVent Electric**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
28.4.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	28. duben	6,25 %	6,25 %
28.4.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	duben	89	91,8
28.4.	0:00	JP - Základní O/N úroková sazba	28. duben	0,75 %	0,75 %
29.4.	14:00	DE - Harmonizovaný CPI, y/y	duben P	3,1 %	2,8 %
29.4.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	březen P	0,5 %	-1,3 %
29.4.	20:00	USA - Jednání Fedu, základní sazba	29. duben	3,75 %	3,75 %
30.4.	3:30	Čína - PMI v průmyslu	duben	50,1	50,4
30.4.	9:00	CZ - HDP, q/q	1Q	0,5	0,7
30.4.	10:00	DE - HDP, q/q	1Q P	0,1	0,3
30.4.	11:00	EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y	duben P	3	2,5
30.4.	13:00	UK - Jednání BoE, základní sazba	30. duben	3,75	3,75
30.4.	14:15	EMU - Jednání ECB, depozitní sazba	30. duben	2	2
30.4.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	březen	0,9	0,5
30.4.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	25. duben	212	214
30.4.	14:30	USA - HDP, q/q a	1Q	2,2	0,5
30.4.	15:45	USA - Index aktivity ISM Chicago	duben	55,2	52,8
1.5.	16:00	USA - Index ISM v průmyslu	duben	53,1	52,7

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
27.4.	07:00	Nordex SE	03/26 Q1	0,178 EUR
27.4.	Bef-mkt	Verizon Communications Inc	03/26 Q1	1,21 USD
27.4.	12:05	Domino's Pizza Inc	03/26 Q1	4,264 USD
27.4.	19:00	Deutsche Boerse AG	03/26 Q1	3,324 EUR
27.4.	Aft-mkt	Cadence Design Systems Inc	03/26 Q1	1,887 USD
27.4.	Aft-mkt	Nucor Corp	03/26 Q1	2,807 USD
28.4.	07:00	Strabag SE	12/21 Q4	2,36 EUR
28.4.	Bef-mkt	Telenor ASA	03/26 Q1	2,143 NOK
28.4.	Bef-mkt	Airbus SE	03/26 Q1	0,514 EUR
28.4.	07:00	Norwegian Air Shuttle ASA	03/26 Q1	-0,877 NOK
28.4.	07:00	Nordic Semiconductor ASA	03/26 Q1	0,023 USD
28.4.	08:00	Assa Abloy AB	03/26 Q1	3,265 SEK
28.4.	Bef-mkt	BP PLC	03/26 Q1	0,17 USD
28.4.	08:00	Barclays PLC	03/26 Q1	0,138 GBP
28.4.	11:00	Atlas Copco AB	03/26 Q1	1,336 SEK
28.4.	Bef-mkt	Corning Inc	03/26 Q1	0,692 USD
28.4.	Bef-mkt	Spotify Technology SA	03/26 Q1	3,04 EUR

28.4.	Bef-mkt	Sherwin-Williams Co/The	03/26 Q1	2,269 USD
28.4.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	03/26 Q1	0,811 USD
28.4.	Bef-mkt	Hilton Worldwide Holdings Inc	03/26 Q1	1,973 USD
28.4.	Bef-mkt	PACCAR Inc	03/26 Q1	1,148 USD
28.4.	Bef-mkt	Watsco Inc	03/26 Q1	1,698 USD
28.4.	12:00	United Parcel Service Inc	03/26 Q1	1,045 USD
28.4.	Bef-mkt	Galaxy Digital Inc	03/26 Q1	-0,808 USD
28.4.	12:30	General Motors Co	03/26 Q1	2,601 USD
28.4.	12:30	Kimberly-Clark Corp	03/26 Q1	1,928 USD
28.4.	13:00	Invesco Ltd	03/26 Q1	0,58 USD
28.4.	13:00	American Tower Corp	03/26 Q1	1,606 USD
28.4.		BitMine Immersion Technologies Inc	05/26 Q3	0,07 USD
28.4.	13:15	S&P Global Inc	03/26 Q1	4,817 USD
28.4.	14:30	Franklin Resources Inc	03/26 Q2	0,55 USD
28.4.	Aft-mkt	Zabka Group SA	03/26 Q1	-0,063 PLN
28.4.	Aft-mkt	Novartis AG	03/26 Q1	2,098 USD
28.4.	22:00	Booking Holdings Inc	03/26 Q1	1,07 USD
28.4.	22:05	T-Mobile US Inc	03/26 Q1	2,014 USD
28.4.	22:05	Mondelez International Inc	03/26 Q1	0,61 USD
28.4.	22:10	NXP Semiconductors NV	03/26 Q1	2,986 USD
28.4.	Aft-mkt	Waste Management Inc	03/26 Q1	1,74 USD
28.4.	Aft-mkt	Robinhood Markets Inc	03/26 Q1	0,424 USD
28.4.	Aft-mkt	Caesars Entertainment Inc	03/26 Q1	-0,244 USD
28.4.		Ingersoll Rand Inc	03/26 Q1	0,74 USD
28.4.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	03/26 Q1	0,439 USD
28.4.	Aft-mkt	Visa Inc	03/26 Q2	3,104 USD
28.4.	Aft-mkt	Seagate Technology Holdings PLC	03/26 Q3	3,501 USD
28.4.	Aft-mkt	Starbucks Corp	03/26 Q2	0,43 USD
28.4.	Aft-mkt	Teradyne Inc	03/26 Q1	2,107 USD
28.4.	Aft-mkt	Bloom Energy Corp	03/26 Q1	0,079 USD
28.4.	Aft-mkt	Expand Energy Corp	03/26 Q1	3,476 USD
29.4.	Bef-mkt	UBS Group AG	03/26 Q1	0,813 USD
29.4.	07:00	Volvo Car AB	03/26 Q1	0,304 SEK
29.4.	Bef-mkt	Swedbank AB	03/26 Q1	6,446 SEK
29.4.	Bef-mkt	Wacker Chemie AG	03/26 Q1	0,179 EUR
29.4.	Bef-mkt	Amundi SA	03/26 Q1	1,54 EUR
29.4.	Bef-mkt	Koninklijke KPN NV	03/26 Q1	0,059 EUR
29.4.	Bef-mkt	Thule Group AB	03/26 Q1	2,623 SEK
29.4.	Bef-mkt	Banco Santander SA	03/26 Q1	0,267 EUR
29.4.	Bef-mkt	Mercedes-Benz Group AG	03/26 Q1	1,281 EUR

29.4.	Bef-mkt	TotalEnergies SE	03/26 Q1	2,213 USD
29.4.	Bef-mkt	adidas AG	03/26 Q1	2,552 EUR
29.4.	07:00	Norsk Hydro ASA	03/26 Q1	1,653 NOK
29.4.	07:30	Kone Oyj	03/26 Q1	0,442 EUR
29.4.	07:30	Huhtamaki Oyj	03/26 Q1	0,534 EUR
29.4.	07:30	ANDRITZ AG	03/26 Q1	1,015 EUR
29.4.	08:00	Fortum Oyj	03/26 Q1	0,43 EUR
29.4.	Bef-mkt	Lloyds Banking Group PLC	03/26 Q1	0,021 GBP
29.4.	Bef-mkt	GSK PLC	03/26 Q1	0,433 GBP
29.4.	08:00	AstraZeneca PLC	03/26 Q1	2,549 USD
29.4.	Bef-mkt	Aston Martin Lagonda Global Holdings PLC	03/26 Q1	-0,094 GBP
29.4.	Bef-mkt	AbbVie Inc	03/26 Q1	2,6 USD
29.4.	09:00	Iberdrola SA	03/26 Q1	0,253 EUR
29.4.	11:30	Konecranes Oyj	03/26 Q1	0,347 EUR
29.4.	Bef-mkt	Amphenol Corp	03/26 Q1	0,948 USD
29.4.	Bef-mkt	Garmin Ltd	03/26 Q1	1,856 USD
29.4.	Bef-mkt	Automatic Data Processing Inc	03/26 Q3	3,312 USD
29.4.	Bef-mkt	Phillips 66	03/26 Q1	-0,509 USD
29.4.	Bef-mkt	Stanley Black & Decker Inc	03/26 Q1	0,588 USD
29.4.	Bef-mkt	Regeneron Pharmaceuticals Inc	03/26 Q1	8,767 USD
29.4.	Bef-mkt	Old Dominion Freight Line Inc	03/26 Q1	1,05 USD
29.4.	12:00	Humana Inc	03/26 Q1	10,186 USD
29.4.	Bef-mkt	GE HealthCare Technologies Inc	03/26 Q1	1,061 USD
29.4.	Bef-mkt	Yum! Brands Inc	03/26 Q1	1,387 USD
29.4.	Bef-mkt	Biogen Inc	03/26 Q1	2,924 USD
29.4.	Bef-mkt	Verisk Analytics Inc	03/26 Q1	1,734 USD
29.4.	Bef-mkt	Vulcan Materials Co	03/26 Q1	1,102 USD
29.4.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	03/26 Q1	3,686 USD
29.4.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	03/26 Q1	0,923 EUR
29.4.		Dr Ing hc F Porsche AG	03/26 Q1	0,414 EUR
29.4.	13:00	SoFi Technologies Inc	03/26 Q1	0,121 USD
29.4.	Aft-mkt	Universal Music Group NV	03/26 Q1	0,11 EUR
29.4.	22:05	Ford Motor Co	03/26 Q1	0,184 USD
29.4.	22:05	Mattel Inc	03/26 Q1	-0,213 USD
29.4.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	03/26 Q1	0,238 USD
29.4.	Aft-mkt	MGM Resorts International	03/26 Q1	0,529 USD
29.4.	Aft-mkt	Carvana Co	03/26 Q1	1,525 USD
29.4.	Aft-mkt	KLA Corp	03/26 Q3	9,176 USD
29.4.	Aft-mkt	O'Reilly Automotive Inc	03/26 Q1	0,696 USD
29.4.	Aft-mkt	Microsoft Corp	03/26 Q3	4,035 USD

29.4.	Aft-mkt	American Water Works Co Inc	03/26 Q1	1,083 USD
29.4.	Aft-mkt	Alphabet Inc	03/26 Q1	2,839 USD
29.4.	Aft-mkt	Flowserve Corp	03/26 Q1	0,801 USD
29.4.	Aft-mkt	QUALCOMM Inc	03/26 Q2	2,551 USD
29.4.	Aft-mkt	Amazon.com Inc	03/26 Q1	2,112 USD
29.4.	Aft-mkt	Meta Platforms Inc	03/26 Q1	8,115 USD
29.4.	Aft-mkt	eBay Inc	03/26 Q1	1,576 USD
29.4.	Aft-mkt	Viking Therapeutics Inc	03/26 Q1	-0,929 USD
30.4.	06:00	Standard Chartered PLC	03/26 Q1	0,59 USD
30.4.	06:00	BNP Paribas SA	03/26 Q1	2,476 EUR
30.4.	Bef-mkt	Prysmian SpA	03/26 Q1	0,902 EUR
30.4.	Bef-mkt	Societe Generale SA	03/26 Q1	1,853 EUR
30.4.	Bef-mkt	Credit Agricole SA	03/26 Q1	0,55 EUR
30.4.	Bef-mkt	MTU Aero Engines AG	03/26 Q1	4,126 EUR
30.4.	Bef-mkt	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	03/26 Q1	0,479 EUR
30.4.	Bef-mkt	Volkswagen AG	03/26 Q1	4,208 EUR
30.4.	07:00	OMV AG	03/26 Q1	1,303 EUR
30.4.	Bef-mkt	ING Groep NV	03/26 Q1	0,499 EUR
30.4.	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	03/26 Q1	0,64 USD
30.4.	Bef-mkt	Repsol SA	03/26 Q1	0,804 EUR
30.4.	Bef-mkt	Erste Group Bank AG	03/26 Q1	2,207 EUR
30.4.	07:00	BASF SE	03/26 Q1	1,031 EUR
30.4.	07:00	Deutsche Post AG	03/26 Q1	0,665 EUR
30.4.	07:30	Danske Bank A/S	03/26 Q1	7,067 DKK
30.4.	07:30	AIXTRON SE	03/26 Q1	-0,119 EUR
30.4.	08:00	Air France-KLM	03/26 Q1	-0,742 EUR
30.4.	08:00	Puma SE	03/26 Q1	0,083 EUR
30.4.	Bef-mkt	Piraeus Bank SA	03/26 Q1	0,215 EUR
30.4.	11:00	CaixaBank SA	03/26 Q1	0,201 EUR
30.4.	Bef-mkt	Parker-Hannifin Corp	03/26 Q3	7,848 USD
30.4.	Bef-mkt	International Paper Co	03/26 Q1	0,17 USD
30.4.	Bef-mkt	Stellantis NV	03/26 Q1	0,115 EUR
30.4.	Bef-mkt	ConocoPhillips	03/26 Q1	1,703 USD
30.4.	Bef-mkt	Intercontinental Exchange Inc	03/26 Q1	2,256 USD
30.4.	Bef-mkt	Valero Energy Corp	03/26 Q1	3,147 USD
30.4.	Bef-mkt	Cardinal Health Inc	03/26 Q3	2,789 USD
30.4.	Bef-mkt	Southern Co/The	03/26 Q1	1,213 USD
30.4.	Bef-mkt	L3Harris Technologies Inc	03/26 Q1	2,507 USD
30.4.	Bef-mkt	Cigna Group/The	03/26 Q1	7,606 USD
30.4.	Bef-mkt	Builders FirstSource Inc	03/26 Q1	0,382 USD

30.4.	Bef-mkt	Royal Caribbean Cruises Ltd	03/26 Q1	3,208 USD
30.4.	Bef-mkt	Eli Lilly & Co	03/26 Q1	6,883 USD
30.4.	Bef-mkt	Merck & Co Inc	03/26 Q1	-1,472 USD
30.4.	Bef-mkt	Mastercard Inc	03/26 Q1	4,39 USD
30.4.	Bef-mkt	Quanta Services Inc	03/26 Q1	2,085 USD
30.4.	Bef-mkt	Entegris Inc	03/26 Q1	0,745 USD
30.4.	Bef-mkt	Altria Group Inc	03/26 Q1	1,245 USD
30.4.	12:30	Caterpillar Inc	03/26 Q1	4,626 USD
30.4.		Federal National Mortgage Association	03/26 Q1	0,673 USD
30.4.	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	03/26 Q1	1,403 USD
30.4.	22:05	Stryker Corp	03/26 Q1	2,985 USD
30.4.	Aft-mkt	Rivian Automotive Inc	03/26 Q1	-0,589 USD
30.4.	Aft-mkt	Apple Inc	03/26 Q2	1,964 USD
30.4.	Aft-mkt	American International Group Inc	03/26 Q1	1,867 USD
30.4.	Aft-mkt	Amgen Inc	03/26 Q1	4,751 USD
30.4.	Aft-mkt	Illumina Inc	03/26 Q1	1,053 USD
30.4.	Aft-mkt	ROBLOX Corp	03/26 Q1	-0,4 USD
30.4.	Aft-mkt	Reddit Inc	03/26 Q1	1,127 USD
30.4.	Aft-mkt	Floor & Decor Holdings Inc	03/26 Q1	0,415 USD
30.4.	Aft-mkt	Monolithic Power Systems Inc	03/26 Q1	4,905 USD
30.4.	Aft-mkt	Roku Inc	03/26 Q1	0,328 USD
30.4.	Aft-mkt	Western Digital Corp	03/26 Q3	2,365 USD
30.4.	Aft-mkt	First Solar Inc	03/26 Q1	2,818 USD
30.4.	Aft-mkt	Sandisk Corp/DE	03/26 Q3	14,423 USD
1.5.	Bef-mkt	Cboe Global Markets Inc	03/26 Q1	3,382 USD
1.5.	Bef-mkt	Chevron Corp	03/26 Q1	1,103 USD
1.5.	Bef-mkt	LyondellBasell Industries NV	03/26 Q1	0,343 USD
1.5.	Bef-mkt	Dominion Energy Inc	03/26 Q1	0,911 USD
1.5.	Bef-mkt	Colgate-Palmolive Co	03/26 Q1	0,945 USD
1.5.	12:00	Linde PLC	03/26 Q1	4,265 USD
1.5.	Bef-mkt	Moderna Inc	03/26 Q1	-3,446 USD
1.5.	Bef-mkt	nVent Electric PLC	03/26 Q1	0,947 USD
1.5.	12:30	Exxon Mobil Corp	03/26 Q1	0,95 USD
1.5.	Bef-mkt	Estee Lauder Cos Inc/The	03/26 Q3	0,648 USD
1.5.		BioMarin Pharmaceutical Inc	03/26 Q1	0,991 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 Vlk, Branislav Šoták, Jakub Blaha. 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 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 vhodnosti 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.