

# Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

## 29. června – 3. července

- ♦ **Trh práce a další data ovlivní očekávání pro sazby**
- ♦ **Ropa nechává v klidu další přestřelka na Blízkém východě**
- ♦ **Jižní Korea plánuje investovat 880 mld. USD do AI a čipů**

Přes víkend proběhla **další přestřelka mezi USA a Íránem**, ale obě strany se stihly domluvit na pokračování jednání ještě před pondělním rozjezdem obchodování, takže efekt na trhy je veskrze malý. Ropa nestihla reagovat prakticky vůbec a další trhy tím pádem celou věc přejdou.

Co se týče nových dat, hlavní otázkou pro trhy **bude síla amerického trhu práce**. Data tentokrát vyjdou už ve čtvrtek, neboť v pátek jsou americké burzy zavřené. Jako poměrně často, tržní odhady míří k výsledku, který by byl příznivý pro sentiment. Tentokrát je konsensus nastavený na 115 tisíc nových pracovních míst za červen. To by bylo méně než v květnu a obavy z inflačních tlaků z poptávkové strany by takové číslo nejspíš pomohlo utlumit. Na druhou stranu by to byl stále dostatečně silný výsledek z pohledu vstřebávání nové pracovní síly. Nezaměstnanost má podle odhadů stagnovat a mzdy mírně zrychlit.

V kalendáři najdeme také **index ISM z amerického průmyslu**. Také zde bude důležitý inflační prvek, tedy dílčí cenový index. S nižší cenou ropy by měl klesat, jinak zbytek průzkumu má šanci dopadnout podobně jako minulý měsíc. V Evropě vyjde **předběžná inflace eurozóny za červen**. Konsensus předpokládá mírný pokles na celkové i jádrové úrovni. S levnějšími energiemi je tu prostor pro zlepšování cenových statistik napříč reporty a jak v Evropě, tak zámoří. od ECB i Fedu se přitom čeká do konce roku zvýšení sazeb, takže význam nových dat vyplývá hlavně z možnosti hýbat těmito očekáváními. Ze stejného důvodu se budou sledovat také nová vystoupení centrálních bankéřů, třeba nového šéfa Fedu Kevina Warshe.

Jižní Korea poslala trhu jasný vzkaz, že závod o polovodiče a umělou inteligenci myslí zcela vážně. **Samsung a SK Hynix mají společně s dodavateli investovat 800 bil. wonů, tedy zhruba 518 mld. USD**, do 4 nových továren na čipy v jihozápadní části země. Celkový investiční rámec dosahuje přibližně 880 mld. USD a má posílit pozici Koreje v paměťových čipech, kde zůstává světovým lídrem (pouze Micron je z USA). Reakce akcí ale ukázala střízlivější

**Branislav Soták**  
Senior Equity Analyst  
+420 221 424 163  
sotak@patria.cz

**Jakub Blaha**  
Equity Analyst  
+420 221 424 183  
blaha@patria.cz

**Tomáš Vlček**  
Head of Research  
+420 221 424 139  
vlk@patria.cz

pohled investorů. Samsung po oznámení klesl zhruba o 4,8 % a SK Hynix odepsal 1,7 %.

**Elon Musk** mezitím znovu přitvrdil tempo ve vývoji AI. Podle jeho vyjádření vstoupil model Grok 4.5 od xAI do uzavřeného testování ve **SpaceX** a **Tesle**, tedy nejprve v prostředí, kde může být hodnocen na technických, výrobních a vývojářských úlohách, nikoli na běžném spotřebitelském používání. Model má stát na základním modelu V9 s 1,5 bil. parametry a být doplněn o data z vývojářského nástroje **Cursor**, kolem něž se objevují zprávy o možné akvizici ze strany SpaceX. Investičně je důležité hlavně to, že Musk mluví o zrychleném vývojovém cyklu s novými modely trénovanými od začátku každý měsíc po zbytek roku. Pokud se tato frekvence potvrdí i mimo interní prostředí, může xAI zvýšit tlak na OpenAI, Anthropic nebo i Google.

Oproti AI tématům je evropský telekomunikační rybník stojatou vodou. Občas se v ní přesto něco pohne. Americký operátor **Verizon** vytvoří společný podnik (JV) s britskou **BT Group** (Investiční tipy), do něhož obě společnosti vloží svá zahraniční aktiva. JV bude mít roční tržby na úrovni 4 mld. USD. Součástí transakce je tzv. „vyrovnávací poplatek“ od Verizonu pro BT Group ve výši 625 mil. USD. Pro BT Group jde o nepříliš profitabilní aktiva, navíc drahá na údržbu. V souvislosti s tím BT Group snížila výhled pro tržby ve FY27 o 1,9 mld. GBP, ovšem výhled pro provozní zisk utrpěl jen o 100 mil. GBP. Vezmeme-li v potaz zmíněný vyrovnávací poplatek, opouští BT tato nechtěná aktiva se ctí. Akcie reagují mírným růstem.

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

| Datum | Čas   | Událost                                    | Období     | Konsensus | Předchozí |
|-------|-------|--|------------|-----------|-----------|
| 30.6. | 3:30  | Čína - PMI v průmyslu                      | červen     | 50,1      | 50        |
| 30.6. | 9:00  | CZ - HDP, q/q                              | 1Q F       | 0,2 %     | 0,2 %     |
| 30.6. | 14:00 | DE - Harmonizovaný CPI, y/y                | červen P   | 2,5 %     | 2,7 %     |
| 30.6. | 15:45 | USA - Index aktivity ISM Chicago           | červen     |           | 62,7      |
| 30.6. | 16:00 | USA - Index spotř. důvěry Conference Board | červen     | 94,3      | 93,1      |
| 30.6. | 16:00 | USA - Nově otevřená prac. místa            | květen     | 7275      | 7618      |
| 1.7.  | 9:30  | CZ - PMI v průmyslu                        | červen     | 52        | 52,2      |
| 1.7.  | 11:00 | <b>EMU - Inflace, předběžný odhad, y/y</b> | červen P   | 3         | 3,2       |
| 1.7.  | 14:15 | USA - Změna zaměstnanosti (ADP)            | červen     | 117,5     | 122       |
| 1.7.  | 16:00 | <b>USA - Index ISM v průmyslu</b>          | červen     | 53,8      | 54        |
| 2.7.  | 14:30 | <b>USA - Změna počtu prac. míst</b>        | červen     | 115       | 172       |
| 2.7.  | 14:30 | USA - Průměrná hodinová mzda, y/y          | červen     | 3,5       | 3,4       |
| 2.7.  | 14:30 | USA - Míra nezaměstnanosti, s.a.           | červen     | 4,3       | 4,3       |
| 2.7.  | 14:30 | USA - Nové žádosti o dávky v nezam.        | 27. červen | 220       | 215       |

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

| Datum | Čas     | Společnost                          | Období   | Konsensus EPS |
|-------|---------|-------------------------------------|----------|---------------|
| 29.6. | 07:51   | Prosus NV                           | 06/26 Q1 |               |
| 29.6. | Aft-mkt | AeroVironment Inc                   | 04/26 Q4 | 1,412 USD     |
| 30.6. | 22:15   | <b>NIKE Inc</b>                     | 05/26 Q4 | 0,122 USD     |
| 30.6. | Aft-mkt | Constellation Brands Inc            | 05/26 Q1 | 3,195 USD     |
| 1.7.  | Bef-mkt | <b>FactSet Research Systems Inc</b> | 05/26 Q3 | 4,434 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, jejich 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 fúzcích, 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 podniky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně 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 veřejné 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.