

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

10. – 14. Srpna

- ♦ **Nic nové v Hormuzu**
- ♦ **Bessent brání státní dluhopisy**
- ♦ **Výsledková sezóna trenduje díky AI vysoko nad odhady**

Nový týden začíná **opět bez výraznějšího průlomu v Hormuzu** a cena ropy tudíž mírně roste. Inflační tlaky prověří středecní a čtvrtecní **americká spotřebitelská a výrobní inflace**.

Americký ministr financí **Bessent** mezitím **vysílá všemožné signály, že stopka pro růst amerických (dlouhých) výnosů je vysoko na seznamu priorit**. Neobvyklým krokem byla zejména devizová intervence v prospěch jenu v minulém týdnu, která byla realizována na úkor eurových devizových rezerv, a to bez předchozí konzultace s ECB. Ministr financí navíc poukázal na tzv. *FIMA repo facility* (půjčení dolarové hotovosti proti kolaterálu v *Treasurys*), kterou může (nejen) Tokyo využít v budoucnu. Nový kvartální plán úpisu bondů rovněž naznačuje eventualitu menší emise delších splatností. Vše směřuje ke zmírnění nabídky na delším konci výnosové křivky, který se beztak musí vypořádat s přetrvávající inflací a bezednými deficity veřejných financí; to vše v prostředí, kde postupně houstne konkurence také z privátního sektoru, který financuje (stále více na dluh) AI boom.

Když už jsme u AI, ta se bude hlásit znovu o slovo i v tomto týdnu. I nově oznámené červencové tržby **TSMC** (+45 % yoy) zapadají do mozaiky pozitivních indikací o stavu AI investičního cyklu. Přestože se výsledková sezóna za 2Q26 nachýlila do své závěrečné fáze, neznamena to, že bychom nás nečekalo nic zajímavého. Spíš naopak, korporátní kalendář je sice o poznání řidší, ovšem plný potenciálně výbušných oznámení, která se točí převážně kolem AI, konkrétněji neo-cloudu a síťové infrastruktury, resp. optiky. Reportovat budou postupně **CoreWeave, Lumentum, Nebius, Coherent** a **Cisco**. Jako bonus dnes po closu **AST SpaceMobile** a **Rocket Lab** a ve čtvrtek ještě **Applied Materials**. K tomu německé **RWE** a **E.ON**.

V dosavadním průběhu výsledkové sezóny jinak **trendujeme vysoko nad již beztak dosti optimistickými odhady**, a to především zásluhou **IT** (resp. polovodičů a hardwaru), ale také **financí** a obou komoditních sektorů.

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

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
10.8.	10:00	CZ - Nezaměstnanost	červenec	4,9 %	4,8 %
11.8.	9:00	CZ - CPI, y/y	červenec F	1,7 %	1,7 %
11.8.	16:00	USA - Prodeje starších domů	červenec	4,05 0	4,09 0
12.8.	14:30	USA - CPI, y/y	červenec	3,4 %	3,5 %
13.8.	10:00	CZ - Běžný účet, mld. Kč	červen	-44,26	-38,31
13.8.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	červen	-0,6	-1,2
13.8.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	8. srpen	202,5	199
13.8.	14:30	USA - PPI, y/y	červenec	4,8	5,5
14.8.	11:00	EMU - HDP, q/q	2Q P	0,4	0,4
14.8.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	červenec	0,2	0,2
14.8.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	srpen P	54,1	55,2

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
10.8.	Aft-mkt	AST SpaceMobile Inc	06/26 Q2	-0,280 USD
10.8.	Aft-mkt	Hims & Hers Health Inc	06/26 Q2	0,096 USD
10.8.	Aft-mkt	Rocket Lab Corp	06/26 Q2	-0,069 USD
10.8.	Aft-mkt	Simon Property Group Inc	06/26 Q2	1,628 USD
10.8.	Aft-mkt	USA Rare Earth Inc	06/26 Q2	-0,097 USD
11.8.	Bef-mkt	Salzgitter AG	06/26 Q2	0,813 EUR
11.8.	07:00	TAG Immobilien AG	06/26 Q2	
11.8.	08:00	InterContinental Hotels Group PLC	03/26 Q1	1,360 USD
11.8.	Bef-mkt	On Holding AG	06/26 Q2	0,334 CHF
11.8.	Aft-mkt	CoreWeave Inc	06/26 Q2	-1,199 USD
11.8.	Aft-mkt	Lumentum Holdings Inc	06/26 Q4	2,966 USD
11.8.	Aft-mkt	Super Micro Computer Inc	06/26 Q4	0,909 USD
12.8.	Bef-mkt	TUI AG	06/26 Q3	0,200 EUR
12.8.	Bef-mkt	Wienerberger AG	06/26 Q2	0,700 EUR
12.8.	Bef-mkt	Vestas Wind Systems A/S	06/26 Q2	0,142 EUR
12.8.	Bef-mkt	E.ON SE	06/26 Q2	0,310 EUR
12.8.	07:00	K+S AG	06/26 Q2	0,190 EUR
12.8.	07:00	Bilfinger SE	06/26 Q2	1,455 EUR
12.8.	07:00	ABN AMRO Bank NV	06/26 Q2	0,772 EUR
12.8.	Bef-mkt	Nebius Group NV	06/26 Q2	-0,696 USD
12.8.	Aft-mkt	Coherent Corp	06/26 Q4	1,623 USD
12.8.	Aft-mkt	Cerebras Systems Inc	06/26 Q2	-0,297 USD
12.8.	Aft-mkt	Cisco Systems Inc	07/26 Q4	1,170 USD
13.8.	Bef-mkt	thyssenkrupp AG	06/26 Q3	0,185 EUR

13.8.	Bef-mkt	RWE AG	06/26 Q2	0,393 EUR
13.8.	Bef-mkt	Adyen NV	03/26 Q1	
13.8.	08:00	Orsted AS	06/26 Q2	0,954 DKK
13.8.	08:00	AP Moller - Maersk A/S	06/26 Q2	31,702 USD
13.8.	Bef-mkt	Birkenstock Holding Plc	06/26 Q3	0,755 EUR
13.8.		Pandora A/S	06/26 Q2	8,461 DKK
13.8.	Aft-mkt	Applied Materials Inc	07/26 Q3	3,421 USD
14.8.		Aviva PLC	03/26 Q1	

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 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.