# Týdenní výhled

**MAKRO, FIRMY, POLITIKA**

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

## 9. – 13. listopadu

- **Lechtivě-špionážní thriller v režii Jensena Huanga**
- **Drtivé vítězství demokratů přináší riziko vrcholu AI cyklu**
- **Na programu inflační čísla**

Mohlo by se zdát, že nový týden otvíráme bizarně-humoristickým okénkem, ale není to bohužel pravda. Realita těchto dní na finančních trzích k smíchu moc není a přicházející zprávy mají často negativní pachuť. Týká se to jak (velmi dobrých) minulo-týdenních výsledků **AMD**, tak mimomanželské aférky CEO **Nvidie** Huanga. Jenomže zatímco **akcionáři AMD zaplakali nad výdělkem kvůli až nečekaně drtivému vítězství demokratů** v amerických midterm volbách, **CEO Nvidie** si může za problémy sám. Milostný poměr s čínskou špiónkou přijde akcionáře draze (akcie v p/mkt -5 %) a na nyní již velmi křehké důvěře v AI trade určitě nepřidá. **Následovat budou slyšení v Kongresu**, která můžou posléze zastínit i **výsledky, které jsou na programu v příštím týdnu**, konkrétně 17.11.

**Co se týče amerických midterms, problémem jsou zejména vítězství demokratických kandidátů v Texasu, Ohiu a obou Karolínách.** Hrozí přísnější regulace a průtahy při výstavbě nových datacenter. Jen samotný Texas představuje bezmála 30 % nových schválených projektů. **Trh tak v minulém týdnu v šoku překotně zaceňoval eventualitu vrcholícího AI investičního cyklu**. Logicky to nejvíc odnesli ti, kteří doposud z investic nejvíc těžili, tj. výrobci hardwaru, příslušné energetické infrastruktury, a především polovodiče. Žádná kaše se ovšem nejí tak horká, jak se uvaří, a demokrati nejspíš také nebudou chtít ohrozit pracovní místa v nově získaných státech. Nový prvek nejistoty po říjnových problémech s financováním a s výhledem na tvrdý náraz do energetické, potažmo regulatorní zdi ovšem trhům na klidu nepřidá.

A klidu jim nepřidá ani poslední kolo financování u **OpenAI**, které bylo vzhledem k podmínkám na trhu značně redukováno na pouhých 11 mld. USD (s výhledem navýšení na 20 mld. USD oproti původně plánovaným 30 mld. USD) při 1,25 bil. USD valuaci (cíl byl 1,4 bil. USD).

Těžko říct, jestli se v tomto týdnu dočkáme oživení, neboť reportují zástupci nyní nejproblémovější části AI spektra, tj. neo-cloudy **CoreWeave** a **Nebius**. Velmi pravděpodobně se budou snažit

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



PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

rozptýlit obavy a zvýšit transparentnost ohledně používaných finančních struktur, ale trh byl během pomalu končící výsledkové sezóny neúprosný vůči financování a ekonomice AI i u mnohem kvalitnějších jmen. Klíčová nebude jen poptávka po výpočetním výkonu, ale také schopnost financovat další kapacitu bez příliš vysokých úroků nebo ředění akcionářů. CoreWeave je citlivější kvůli vysokému zadlužení, zatímco Nebius má silnější rozvahu, ale větší riziko dalšího ředění.

A abychom nebyli jenom negativní, **mimo AI je situace stále celkem dobrá**. Rovnovážně vážený index S&P 500 v říjnu, stejně jako v minulém týdnu výrazně překonal výkon konkurenčního Nasdaqu 100. A korporátní kalendář v tomto týdnu otevřela ráno italská bankovní jednička **UniCredit** s historicky rekordní sadou čísel. Akcie posilují o 5 %.

Hlavním bodem makro kalendáře jsou **americká data o inflaci**. Sice tentokrát bude chybět meziroční srovnání kvůli výpadku loňských čísel v důsledku shutdownu, ale i tak zůstává pohled na ceny důležitý. Co ale může reálně na trhu způsobit? Míra cenových tlaků je vstupem pro centrální banku a ovlivňuje inflační prémii na dluhopisech. V případě Fedu se čeká zvedání sazeb někdy na přelomu roku, tj v prosinci či lednu. Očekávání o termínu se mohou z tržního pohledu s inflací posouvat, s vlivem na kratší konec křivky, ale nemělo by jít o velký pohyb. Dlouhý konec by v případě překvapení rovněž reagoval, ale pro něco citelného by bylo třeba velké překvapení. A co se týče akcií, po poklesu výnosové křivky na méně hrozivé úrovně se její pohyby už tolik do sentimentu nepromítají. Navíc jsou tu důležitější témata, když investiční svět dál řeší hlavně AI trade, a to i z poměrně netradičních úhlů pohledu...


Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

## OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

| Datum | Čas | Událost | Období | Konsensus | Předchozí |
|---|---|---|---|---|---|
| 9.11. | 2:30 | Čína - CPI, y/y | říjen | 0,8 % | 0,7 % |
| 9.11. | 10:00 | CZ - Nezaměstnanost | říjen | 4,9 % | 5 % |
| 10.11. | 9:00 | CZ - CPI, y/y | říjen F | 2,4 % | 2,4 % |
| 10.11. | 14:30 | **USA - CPI, m/m** | říjen | 0,3 % | 0,6 % |
| 12.11. | 8:00 | UK - Průmyslová výroba, y/y | září | 2,8 | 1,6 |
| 12.11. | 14:30 | USA - Nové žádosti o dávky v nezam. | 7. listopad | 194,5 | 189 |
| 12.11. | 16:00 | USA - Prodeje starších domů | říjen | 3,85 | 3,99 |
| 13.11. | 10:00 | CZ - Běžný účet, mld. Kč | září | 0,15 | -17,2 |
| 13.11. | 11:00 | EMU - HDP, q/q | 3Q P | 0,4 | 0,4 |
| 13.11. | 14:30 | USA - PPI, y/y | říjen | 6,6 | 6,3 |

## OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

| Datum | Čas | Společnost | Období | Konsensus EPS |
|---|---|---|---|---|
| 9.11. | 07:00 | **UniCredit SpA** | 12/26 Q4 | 1,713 EUR |
| 9.11. | Bef-mkt | KKR & Co Inc | 09/26 Q3 | 1,574 USD |
| 9.11. | Bef-mkt | **Constellation Energy Corp** | 09/26 Q3 | 3,858 USD |
| 9.11. | | AST SpaceMobile Inc | 09/26 Q3 | -0,385 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | **Rocket Lab Corp** | 09/26 Q3 | -0,064 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Skydance Corp | 09/26 Q3 | 0,145 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Occidental Petroleum Corp | 09/26 Q3 | 1,452 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Hims & Hers Health Inc | 09/26 Q3 | 0,169 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Take-Two Interactive Software Inc | 09/26 Q2 | 0,963 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Plug Power Inc | 09/26 Q3 | -0,065 USD |
| 9.11. | Aft-mkt | Trade Desk Inc/The | 09/26 Q3 | 0,247 USD |
| 10.11. | Bef-mkt | Porsche Automobil Holding SE | 09/26 Q3 | |
| 10.11. | 07:30 | Infineon Technologies AG | 09/26 Q4 | 0,639 EUR |
| 10.11. | Bef-mkt | Vodafone Group PLC | 09/26 Q2 | |
| 10.11. | Bef-mkt | On Holding AG | 09/26 Q3 | 0,414 CHF |
| 10.11. | Aft-mkt | **CoreWeave Inc** | 09/26 Q3 | -1,210 USD |
| 10.11. | Aft-mkt | Rigetti Computing Inc | 09/26 Q3 | -0,056 USD |
| 11.11. | Bef-mkt | **RWE AG** | 09/26 Q3 | 0,570 EUR |
| 11.11. | Bef-mkt | Vestas Wind Systems A/S | 09/26 Q3 | 0,403 EUR |
| 11.11. | Bef-mkt | **E.ON SE** | 09/26 Q3 | 0,125 EUR |
| 11.11. | Bef-mkt | voestalpine AG | 09/26 Q2 | 0,612 EUR |
| 11.11. | Bef-mkt | **Siemens Energy AG** | 09/26 Q4 | 1,460 EUR |
| 12.11. | Bef-mkt | Adecco Group AG | 09/26 Q3 | 0,675 EUR |
| 12.11. | 07:00 | Merck KGaA | 09/26 Q3 | 2,148 EUR |


Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 12.11. | 07:00 | KBC Group NV | 09/26 Q3 | 2,834 EUR |
| 12.11. | 07:00 | **Siemens AG** | 09/26 Q4 | 2,852 EUR |
| 12.11. | 07:00 | Allianz SE | 09/26 Q3 | 7,233 EUR |
| 12.11. | 07:30 | Telefonica SA | 09/26 Q3 | 0,119 EUR |
| 12.11. | 07:30 | Salzgitter AG | 09/26 Q3 | 0,615 EUR |
| 12.11. | Bef-mkt | Burberry Group PLC | 06/26 Q1 | |
| 12.11. | Bef-mkt | **Applied Materials Inc** | 10/26 Q4 | 4,062 USD |
| 12.11. | Bef-mkt | Ondas Inc | 09/26 Q3 | -0,138 USD |
| 12.11. | Bef-mkt | **Nebius Group NV** | 09/26 Q3 | -1,058 USD |
| 12.11. | Bef-mkt | Enovix Corp | 12/26 Q4 | -0,151 USD |
| 12.11. | Aft-mkt | Wise Group PLC | 06/26 Q1 | |
| 12.11. | Aft-mkt | Cerebras Systems Inc | 09/26 Q3 | -0,144 USD |
| 12.11. | Aft-mkt | **Cisco Systems Inc** | 10/26 Q1 | 1,320 USD |
| 13.11. | Bef-mkt | Generali | 09/26 Q3 | 0,683 EUR |

*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.*


Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

# 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 Soták, 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 konsensuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/rezistence, 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 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 bankovnictví;
(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 bankovnictví.

**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 bankovnictví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.


Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

**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 jakýchkoliv 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 takovéhoto omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.


Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE

ČLEN SKUPINY ČSOB