Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

16. – 20. listopadu

- **Nvidia dodá výsledky, její šéf je předvolán Kongresem**
- **Anthropic čeká premiéra na burze**
- **Výnosy dluhopisů nepříjemně narostly**

Začínající týden bude výživný zejména z pohledu nových událostí v technologickém sektoru. **Dál se řeší otázka budoucnosti Nvidie, její šéf kývnul na slyšení v Kongresu, firma navíc reportuje své výsledky. Do toho vstupuje na burzu Anthropic.** Makro tak ustupuje do pozadí a události jako americké maloobchodní tržby či **zápis z posledního jednání Fedu** nebudou mít příliš prostoru vyniknout. To ovšem neznamená, že ekonomické prostředí neovlivňuje podmínky pro obchodování.

Opět je třeba dávat velký pozor na to, co se děje na **dluhopisovém trhu**, kde velmi rychle narostly výnosy a korigovaly tak příznivý vývoj z průběhu října. Americká 10Y splatnost se usazuje u 5,15 pct, takže úleva z dočasného poklesu je pryč. Svou roli v tom sehrála vyšší americká inflace, jestřábí komentáře z Fedu, ale také ceny ropy, které se opět začaly zvedat. A v situaci, kdy financování AI investičního boomu zůstává i kvůli Nvidii a Anthropicu zásadním tématem, bude indikace finančních podmínek poskytovaná dluhopisovým trhem ovlivňovat také chování akciových investorů.

Překvapivý sled událostí v **Nvidii** v minulém týdnu vyvrcholil čtvrteční rezignací CEO Jensena Huanga. Zatímco šokovaní akcionáři Nvidie počítali obrovské ztráty, zbytek trhu, tedy především polovodičová konkurence jako Broadcom nebo AMD, zvedl hozenou rukavici. Optimismus ovšem nevydržel víc než den, neboť demise možná vůbec nejvlivnějšího propagátora AI pokládá více otázek než odpovědí. **Jednou z klíčových je ochota budoucího vedení vystupovat v roli „věřitele" (resp. garantora) poslední instance pro celý AI komplex**, a především jeho nejslabší části jako neo-cloudy nebo OpenAI. Aby toho nebylo málo, médii proudí spekulace, že v zákulisí sílí tlak na Huangův návrat. Americký ministr financí Scott Bessent naopak požaduje ve vedení radikální změny. Z externího prostředí se jako možný Huangův nástupce prozatím asi nejčastěji skloňuje bývalý zaměstnanec Nvidie a nynější šéf ARM Rene Haas.

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

Ani on, ani Huang ovšem úterní konferenční hovor po výsledcích nepovedou**. Výsledky, jež jsou suverénně nejdůležitější korporátní sadou čísel v tomto týdnu**, budou v gesci prozatimní CEO Colette Kress. Ta se prozatím jevila jako velmi efektivní profesionální finanční manažerka, ovšem trochu postrádá charisma a vizi „otce zakladatele", což v této napjaté době nemusí trhům úplně stačit.

Vysvětlovat bude potřeba ledacos. **Třeba objednávky čipů za bezmála 12 mld. USD**, které pro údajné čínské zákazníky zajišťovala singapurská Megaspeed, která je v centru skandálu mimo jiné skrze vysoce postavenou manažerku Alice Huang, milenku CEO Nvidie Jensena Huanga. A nejde ani tak o to, že je celá pikantní záležitost pro USA věcí národní bezpečnosti. Nás by rovněž zajímalo, na čí knize tyto čipy leží, tedy pokud vůbec a v jakém rozsahu k dodávkám došlo, což zdroje WSJ, který s informacemi přišel, blíže nespecifikují. **Dokumenty, se kterými pracuje WSJ, pokrývají období od března 2024 do června 2025** (v srpnu 2025 A. Huang údajně Megaspeed opustila**), takže by nadcházející výsledky neměly být ovlivněny. Kostlivec se ale může schovávat jinde, třeba v pohledávkách nebo zásobách.** Megaspeed se vůči obviněním ohradila. Za zavřenými dveřmi bude muset podat vysvětlení i nyní již **bývalý CEO Jensen Huang, který kývnul na slyšení v Kongresu.** Datum prozatím nebylo stanoveno.

Ani to ovšem nebude poslední a pravděpodobně ani největší AI milník v tomto týdnu. Na burzu se totiž v primárním úpisu konečně chystá **Anthropic**, jehož akcie začnou na veřejném trhu poprvé obchodovat ve čtvrtek. V součtu veřejné a privátní části emise si jde přední světová AI laboratoř pro cca 90 mld. USD při 1,4 bil. USD valuaci. Úspěch by znamenal, že IPO Anthropicu vystřídá na pozici historického rekordmana červnový listing SpaceX. **Nálada, s jakou trh přijme tuto emisi, bude pro případnou stabilizaci tržního sentimentu zcela zásadní.** IPO je údajně zhruba 7násobně přeupsané.

 Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
16.11.	0:50	JP - HDP, q/q	3Q P	0,1 %	0,4 %
16.11.	3:00	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	říjen	0,8 %	1,1 %
16.11.	3:00	Čína - Průmyslová výroba, y/y	říjen	5,3 %	5,5 %
16.11.	9:00	CZ - PPI, y/y	říjen	4,7 %	3,7 %
16.11.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	září	-0,2 %	-1,1 %
16.11.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	listopad	19	25,5
17.11.	11:00	DE - Index očekávání ZEW	listopad	28,3 %	28,1 %
17.11.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	17. listopad	5,5 %	5,5 %
17.11.	14:30	**USA - Maloobchodní tržby, m/m**	říjen	0,2 %	0,8 %
17.11.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	říjen	0,1 %	0,66 %
18.11.	11:00	EMU - CPI, y/y	říjen F	4	4
18.11.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	říjen	1240	1221
18.11.	20:00	**USA - Zápis z jednání FOMC**	28. říjen	--	--
19.11.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	listopad	23,15	20,9
19.11.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	14. listopad	196,5	200
20.11.	0:30	JP - CPI, y/y	říjen	2,5	2,1
20.11.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	listopad F	53,3	51

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
17.11.	Bef-mkt	Imperial Brands PLC		
17.11.	Bef-mkt	Home Depot Inc/The	10/26 Q3	3,856 USD
17.11.	Bef-mkt	Walt Disney Co/The	09/26 Q4	1,680 USD
17.11.	Bef-mkt	Amer Sports Inc	09/26 Q3	0,353 USD
17.11.	22:20	**NVIDIA Corp**	10/26 Q3	2,469 USD
18.11.	Bef-mkt	Experian PLC	06/26 Q1	0,750 USD
18.11.	Bef-mkt	TJX Cos Inc/The	10/26 Q3	1,355 USD
18.11.		Target Corp	10/26 Q3	2,070 USD
18.11.	Bef-mkt	Lowe's Cos Inc	10/26 Q3	2,910 USD
18.11.	Aft-mkt	Everpure Inc	10/26 Q3	0,772 USD
18.11.	Aft-mkt	Palo Alto Networks Inc	10/26 Q1	0,973 USD
19.11.		Ubisoft Entertainment SA	09/26 Q2	
19.11.		Allwyn AG	09/26 Q3	0,250 EUR
19.11.	Bef-mkt	PDD Holdings Inc	09/26 Q3	18,543 CNY
19.11.	13:00	**Walmart Inc**	10/26 Q3	0,636 USD
20.11.	Bef-mkt	Frontline PLC	09/26 Q3	2,329 USD

Copyright © 2026 Patria Finance, člen skupiny KBC

PATRIA FINANCE
ČLEN SKUPINY ČSOB

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