

Základní scénář

- **Válka na Ukrajině zůstane lokálním konfliktem**
- **Západ může přistoupit k dalšímu zpřísnění sankcí**
- **Vzhledem k ekonomické provázanosti lze očekávat propad růstu v EMU**
- **Růst amerického HDP by měl zpomalit méně výrazně**

Banky – Evropa

- Investoři neví, jak zacenit odpojení od Swiftu
- To může mít teoreticky negativní dopady na evropský finanční systém
- Problémem je i expozice některých bank vůči Rusku (RB, SG, UCG)
- Pokud Rusko zbankrotuje, evropský finanční systém to pocítí
- ECB zřejmě oddálí své rozhodnutí o ukončení APP, menší šance růstu sazeb
- Ekonomické zpomalení se může promítnout do vyšší tvorby rezerv a tím pádem i slabších zisků
- Nákupy Evropských bank nedoporučujeme, v případě určitého uklidnění situace doporučujeme pomalý návrat do pozic v tuzemských bankovních domech

Banky – USA

- Méně významná propojenost s ruským finančním systémem
- Celou krizí jsou tak zasažené podstatně méně než jejich evropské protějšky
- Nicméně vyšší volatilita na trzích povede k horším výsledkům investičního bankovníctví
- Určitou vzpruhu by měl představovat trading, kterému se v období volatilita daří
- V případě určitého uklidnění nákupy doporučujeme

Big Tech

- Pro tento typ firem není dění v Rusku přílišnou hrozbou
- Firmy v rámci sektoru tak ovlivňují dlouhodobé specifické faktory
- Příliš nedoporučujeme nákupy FB nebo NFLX – obě firmy narážejí na limity svého vlastního úspěchu
- MSFT nebo GOOG by za nákup stály, pro AAPL mohou představovat problémy dodavatelské řetězce a rostoucí ceny vstupů

Cestovní ruch – Evropa

- Sektor může být roztržkou citelně zasažen
- Oživení, které se předpokládalo v souvislosti s koncem covidu, se tak odkládá
- Slabší ekonomický růst v EMU bude pro cestovní ruch negativní
- V některých regionech může zabolet absence ruských turistů
- Akcie nedoporučujeme nakupovat

Cestovní ruch – USA

- Méně významný dopad
- Nicméně doporučujeme pouze některé společnosti v rámci sektoru
- Např. Walt Disney zůstává atraktivní sázkou
- Aerolinky mohou trpět pod tíhou vyšších cen ropy

Zbrojní průmysl – Evropa

- Pozitivním růstovým katalyzátorem budou vyšší výdaje na obranu v EU
- Např. Německo plánuje navýšit výdaje na obranu o €100 mld.
- V EU je více zemí, které nedodržovaly závazek ve výši 2 % HDP
- Zároveň výkonnost evropských zbrojovek zaostávala za americkými kvůli ESG
- Nákupy doporučujeme – nicméně pozvolné a opatrné

Zbrojní průmysl – USA

- Nelze očekávat tak výrazné dohánění jako v případě EU
- Navíc v uplynulých letech se americkým výrobcům dařilo více než evropským
- Nejsou tolik svázáni ESG regulacemi
- Na americké zbrojaře jsme více neutrální – vyloženě k nákupu je nevnímáme

Luxusní značky – EU

- Rusové a Ukrajinci tvořili cca 5 % globálních nákupů luxusních výrobků globálně
- To znamená, že jejich „absence“ nebude mít na trh s luxusem zásadní vliv
- Malé snížení cílových cen je oprávněné, nicméně aktuálně jsou jednoznačně pod cílvkami
- V průběhu roku se bude naplňovat investiční teze – tedy rostoucí prodeje
- Zákazníci nebyvají citliví vůči ekonomickému zpomalení
- V inflačním prostředí dokáží firmy přenášet vyšší ceny na své zákazníky

Průmysl (EU – US)

- Negativní vliv ekonomického zpomalení
- Průmyslové odvětví je tradičně cyklický sektor
- Dalším problémem jsou rostoucí ceny vstupů
- Ty povedou ke tlaku na růst marží
- Firmám z odvětví se v obou regionech (US, EU) spíše vyhnout

Těžaři US

- Táhne nahoru vysoká cena ropy
- V případě deeskalace rusko-ukrajinské krize může cena ropy poklesnout
- Otázka, zda se Saudská Arábie rozhodne časem taktéž navýšit produkci
- Zatím se tak neděje – kvůli plnění dohod s Ruskem
- V US lze očekávat vyšší aktivitu břidličných těžařů
- Giganti jako Exxon Mobil nad cílvkami, nákupy nedoporučujeme

Těžaři Evropa

- Problémem propojenost s Ruskem
- Některé firmy měly v Rusku projekty (Shell, BP)
- Zřejmě je čeká odpis hodnoty některých aktiv
- Nicméně v případě některých firem mohou dávat nákupy v případě deeskalace smysl
- Případné nákupy však velmi opatrně

Obnovitelné zdroje (USA)

- V regionu očekáváme pokračující příklon k segmentu obnovitelných zdrojů
- USA mají energetickou bezpečnost zajištěnou
- Nemusí se tak od obnovitelných zdrojů odklánět
- Krátkodobým problémem zůstávají vyšší ceny vstupů
- Nákupy v sektoru však dávají smysl

Obnovitelné zdroje Evropa

- V sektoru je zatím špatná „viditelnost“
- Těžko říct, zda Rusko-Ukrajinská krize urychlí nebo zpomalí Green Deal
- Energetická bezpečnost v EU není zajištěna
- V následujících letech bude její budování prioritou
- Další problém jsou vyšší ceny vstupů
- V této fázi doporučujeme opatrně nakupovat

Kyberbezpečnost

- Lze očekávat pozitivní vývoj
- Můžeme předpokládat výraznější kybernetickou roztržku mezi Ruskem a západem
- V takovém prostředí poroste důležitost kvalitní ochrany dat
- Dlouhodobé pozitivní strukturální trendy v sektoru
- Doporučujeme k nákupu

Výrobci čipů

- Zákaz exportu čipů do Ruska by pro sektor neměl být zásadní
- K nedostatku čipů může přispět nižší export některých vzácných zemin z Ruska
- Ve střednědobém horizontu zůstává sektor perspektivní
- S nákupy doporučujeme vyčkávat