

| Akciové trhy |

Zahraniční přehled



Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

Vážený klienti,

v dalším vydání přehledu zahraničních akcií opět naleznete tradiční souhrn zpráv ke sledovaným titulům. Připomínáme, že **sledované akcie nejsou doporučením pro sestavení portfolia**. Nutným kritériem pro zařazení na seznam sledovaných titulů je nákupní doporučení od SG CIB (Investiční bankovníctví Sociétés Générale). Uvedené tituly považujeme za fundamentálně stabilní se zajímavým růstovým potenciálem a zároveň poskytující zajímavou volatilitu pro krátkodobé obchodování.

Seznam sledovaných akcií

Titul	Sektor*		Cena k 27.V.16	Měna	Cíl SG	Růstový potenciál (%)	Div. výnos (%) 12m	odhad
ArcelorMittal	těžba a ocel	+1	4,4	EUR	4,5	3,0	0,0	0,0
Axa	pojišťovnictví	+1	22,6	EUR	32,0	41,9	4,9	5,3
Bank of America	banky	-	14,7	USD	18,0	22,4	1,4	1,8
Carrefour	maloobchod	+1	24,4	EUR	35,0	43,3	2,9	3,1
Commerzbank	banky	+1	7,8	EUR	11,0	41,2	0,0	3,3
Daimler	automobily	+1	60,7	EUR	78,0	28,6	5,4	5,5
Imperial Brands	tabák	+1	3 766,5	GBP	4 250,0	12,8	3,8	4,1
Michelin	automobily	+1	91,2	EUR	104,0	14,0	3,1	3,4
RoyalDutchShell	ropa a plyn	+1	1 689,5	GBP	1 660,0	-1,7	7,5	7,6
Sanofi	farmacie	+1	73,6	EUR	104,0	41,3	4,0	4,1

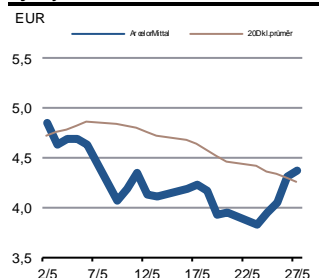
Zdroj: Bloomberg, SG Equity Research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka * hodnocení evropských sektorů podle SG CIB (+1 znamená nadvážit, -1 podvážit, 0 je neutrální váha) z analýzy „The Big Picture“ z 17. 3. 2016; pro americké sektory SGCIB doporučení nemá

Otevřená krátkodobá doporučení

Společnost	otevření	cena	měna	cíl	stoploss	horizont	akt.cena	zisk/ztráta
Daimler	8.4.2016	59,5	EUR	70,0	52,0	3 měsíce	60,7	1,9%
Carrefour	6.5.2016	23,8	EUR	26,8	21,5	3 měsíce	24,4	2,6%
Sanofi	13.5.2016	68,4	EUR	77,0	63,0	3 měsíce	73,6	7,6%

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Bloomberg, SG Equity Research

Vývoj akcií ArcelorMittal



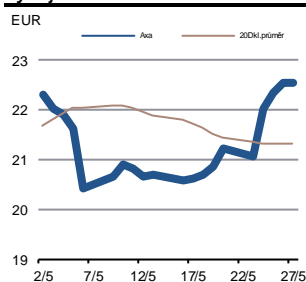
Zdroj: Bloomberg

ArcelorMittal

■ **Odkup dluhopisů:** Ocelářská společnost ArcelorMittal se v rámci snižování dluhu snaží odkoupit své nejvíce nákladné dluhopisy splatné v roce 2019, které nesou kupón 9,85 %. Firma má v současnosti hotovost k odkupu dluhopisů díky dubnovému navýšení kapitálu o 3 mld. USD.

■ **Antidumpingové vyšetřování:** Tento týden se objevily spekulace, že Evropská komise rozšíří antidumpingové vyšetřování ohledně dovozních cen oceli z čínských importů také na Turecko, Rusko, Brazílii, Írán a Ukrajinu. Akcie ArcelorMittal v reakci vyskočily o 7 %.

Vývoj akcií Axa

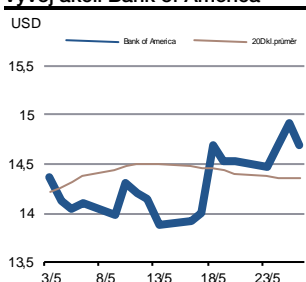


Zdroj: Bloomberg

Axa

■ **Konec investic v tabákovém průmyslu:** Pojišťovna Axa rozhodla o ukončení investic v tabákovém odvětví a v tiskové zprávě uvedla, že se zbaví akcií a dluhopisů tabákových podniků v hodnotě 1,8 mld. EUR. Záměrem tohoto kroku je snaha o omezení kouření a pojišťovna upozornila, že investice v této oblasti jsou v rozporu s jejími aktivitami v oblasti zdravotního pojištění.

Vývoj akcií Bank of America



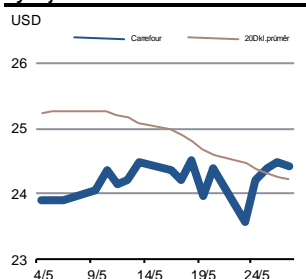
Zdroj: Bloomberg

Bank of America

■ Během posledních dvou týdnů nebyly zveřejněny žádné podstatné informace.

■ **Vývoj ceny akcií:** Akcie Bank of America si za poslední dva týdny polepšily o zhruba 2,5 %. Pomohl jim především zápis z posledního zasedání Fedu a komentáře některých amerických centrálních bankéřů o možném zvýšení úrokových sazeb na červnovém zasedání. Pravděpodobnost tohoto kroku se předtím pohybovala pouze na 5 %. Vyšší úrokové sazby podpoří marže finančních podniků a tím i celou ziskovost.

Vývoj akcií Carrefour

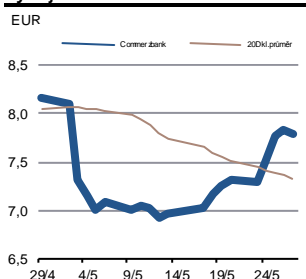


Zdroj: Bloomberg

Carrefour

■ **Vstup společnosti na keňský trh:** Carrefour otevřel svůj první supermarket v Keni. Cílovou skupinou jsou spotřebitelé s vyššími příjmy. Svým vstupem tak bude konkurentem hlavnímu leaderovi společnosti Nakumatt, která cílí na stejnou skupinu obyvatelstva. Během roku by řetězec měl otevřít i svůj druhý obchod. Keňský maloobchod patří mezi nejrychleji rostoucí trhy.

Vývoj akcií Commerzbank



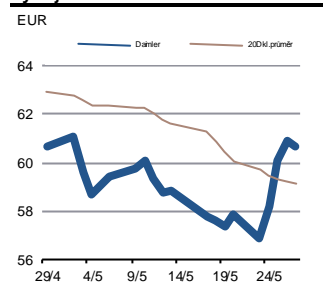
Zdroj: Bloomberg

Commerzbank

■ Za poslední dva týdny nebyly zveřejněny žádné podstatné informace.

■ **Doporučení SG:** Analytici Sociétés Générale minulý týden potvrdili svou roční cílovou cenu 11 EUR za kus. Akcie Commerzbank podle SG nabízí vysoký potenciál ke zhodnocení z případně příznivého vývoje hospodaření firmy, zatímco riziko poklesu je výrazně menší s ohledem na velmi atraktivní ocenění. Akcie Commerzbank se totiž obchodují pouze na 0,3x své účetní hodnoty, což je v rámci západní Evropy srovnatelné jen s nízko kapitalizovanými italskými a portugalskými bankami. Ukazatel kapitálové přiměřenosti Commerzbank je přitom solidních 12 %, což s velkou rezervou splňuje regulační požadavky.

Vývoj akcií Daimler

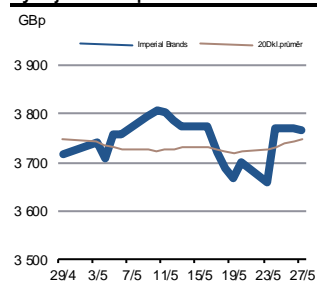


Zdroj: Bloomberg

Daimler

■ **Divize nákladních vozů:** Daimler minulý týden snížil svou předpověď letošní změny provozního zisku v divizi nákladních automobilů ze „stabilní“ na „výrazný meziroční pokles“. Nesplnilo se totiž očekávání firmy ohledně růstu objednávek v USA a Daimler zároveň pociťuje slabší poptávku v Brazílii, Indonésii, Turecku a na Středním východě. Cíl společnosti pro konsolidovaný provozní zisk ale zůstal zachován („mírný meziroční růst“). Analytici Sociétés Générales v reakci potvrdili svou roční cílovou cenu pro akcie Daimler ve výši 78 EUR na akcii. Podle SG sice zpráva naznačuje snížení zisku v divizi nákladních vozů zhruba o 10 % y/y (SG doposud čekala pokles o 4 %), prognóza konsolidovaného provozního zisku ale zůstala zachována (podle SG +2 % y/y).

Vývoj akcií Imperial Brands



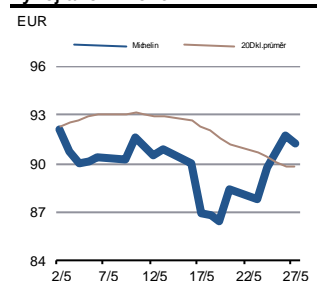
Zdroj: Bloomberg

Imperial Brands

■ Během posledních dvou týdnů nebyly zveřejněny žádné podstatné informace.

■ **Vývoj ceny akcií:** Akcie Imperial Brands v průběhu posledních dvou týdnů klesla až o téměř pět procent, což bylo ovlivněno i tím, že přestala být obchodována s nárokem na dividendu ve výši 23,50 GBP na akcii. V posledních dnech však díky panující optimistické náladě své předchozí ztráty vymazala a nyní se pohybuje na úrovni před dvěma týdny.

Vývoj akcií Michelin



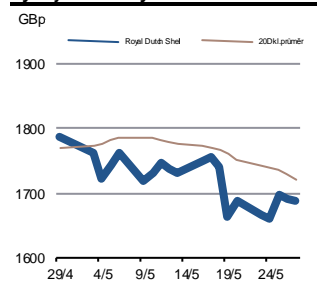
Zdroj: Bloomberg

Michelin

■ Za poslední dva týdny nebyly zveřejněny žádné podstatné informace.

■ **Vývoj ceny akcií:** V uplynulém týdnu se začala akcie Michelin obchodovat bez nároku na dividendu ve výši 2,85 EUR na akcii. To se odrazilo i na poklesu ceny, který však díky příznivému sentimentu na trhu akcie již vymazala a aktuálně se obchoduje poblíž úrovně z počátku měsíce.

Vývoj akcií Royal Dutch Shell



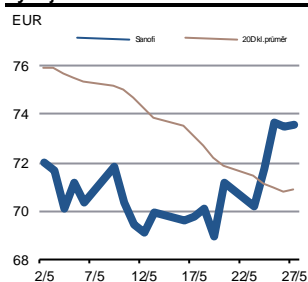
Zdroj: Bloomberg

Royal Dutch Shell

■ **Dividenda:** Akcie Royal Dutch Shell se od 19. května obchodují bez práva na kvartální dividendu ve výši 0,47 USD na akcii. Dividenda bude vyplacena 27. června.

■ **Úsporná opatření:** Royal Dutch Shell plánuje rozšířit snižování počtu zaměstnanců o další 2 200, čímž by měla redukce dosáhnout celkem 12 500 pozic. Firma ke konci loňského roku zaměstnávala skoro 95 tisíc lidí. Důvodem jsou jednak synergie po akvizici firmy BG, ale i nutnost hledat úspory kvůli nízkým cenám ropy. Royal Dutch Shell dále chce snížit své zadlužení o 10-20 mld. USD (čistý dluh firmy nyní dosahuje přibližně 70 mld. USD).

Vývoj akcií Sanofi



Zdroj: Bloomberg

Sanofi

■ **Možná akvizice:** Sanofi stále usiluje o převzetí americké biotechnologické firmy Medivation. Nabídku 9,3 mld. USD (52,5 USD na akcii) představenstvo Medivation odmítlo, Sanofi naznačuje navýšení ceny. Akcie Medivation se nyní obchodují okolo 60 USD za kus. Podle zdrojů agentury Bloomberg zvažují podání nabídky také jiné biotechnologické společnosti Celgene Corp a Gilead Sciences.

■ **Dividenda:** Akcie Sanofi se od 10. května obchodují bez práva na dividendu z loňského zisku ve výši 2,93 EUR na akcii. Dividenda byla vyplacena 12. května.

■ **Krátkodobé doporučení KB:** 13. května jsme doporučili koupit akcie Sanofi, protože nám přišly atraktivní z pohledu fundamentální i technické analýzy. Krátkodobou cílovou cenu jsme stanovili na 77 EUR, investiční horizont na tři měsíce a stop loss pokyn na 63 EUR. Doporučení je momentálně v přibližně 7% zisku.

Očekávané události v následujících týdnech

Datum	Společnost	Událost
1. června	Bank of America	První obchodní den bez práva na dividendu (0,05 USD/akcii)
8. června	Imperial Brands	Investorský den
21. června	Axa	Investorský den

Zdroj: Bloomberg

Statistika vývoje kurzů

Titul	1 měsíc	3 měsíce	1 rok	od zač. roku
ArcelorMittal	-8,6	71,4	-44,9	44,5
Axa	-0,8	11,0	-6,7	-10,6
Bank of America	-2,1	15,7	-12,2	-12,7
Carrefour	-5,1	0,8	-23,6	-8,3
Commerzbank	-6,0	4,9	-37,1	-18,6
Daimler	-3,4	-3,2	-32,0	-21,8
Imperial Brands	2,8	-0,1	11,0	5,0
Michelin	-6,5	10,0	-10,9	3,8
RoyalDutchShell	-7,0	3,3	-14,7	9,5
Sanofi	-4,4	-0,1	-21,3	-6,4
průměr sledovaných akcií	-4,1	11,4	-19,2	-1,6
Index S&P 500 (USA)	-0,2	7,3	-1,6	2,3
Index Stoxx 600 (EU)	0,1	5,1	-14,8	-4,7

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Viktor Zeisel
(420) 222 008 523
viktor_zeisel@kb.cz

Akcioví analytici



Josef Němý, CFA
(420) 222 008 560
josef_nemy@kb.cz



Marek Dřimal
(420) 222 008 598
marek_drima@kb.cz



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslaw Janecki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janecki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
ekoshelev@mx.rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG



Florian Libocor
(40) 213 016 869
florian.libocor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



Carmen Lipara
(40) 213 014 370
carmen.lipara@brd.ro

Ekonom



Simona Tamas
(40) 213 014 472
simona.tamas@brd.ro

Akciový analytik



Laura Simon, CFA
(40) 213 014 370
laura.simon@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky



Michala Marcussen
(44) 20 7676 7813
michala.marcussen@sgcib.com

Eurozóna



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Severní Amerika



Aneta Markowska
(1) 212 278 66 53
aneta.markowska@sgcib.com

Asie a Pacifik



Klaus Baader
(852) 2166 4095
klaus.baader@sgcib.com

Korea



Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



Wei Yao
(852) 2166 5437
wei.yao@sgcib.com



Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com



Yacine Rouimi
(33) 1 42 13 84 04
yacine.rouimi@sgcib.com



Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



Takuji Aida
(81) 3 5549 5187
takuji.aida@sgcib.com



Vaibhav Tandon
(91) 80 6731 9449
vaibhav.tandon@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Kiyoko Katahira
(81) 3 5549 5190
kiyoko.katahira@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Patrick Legland
(33) 1 42 13 97 79
patrick.legland@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Vincent Chaigneau
(44) 20 7676 7707
vincent.chaigneau@sgcib.com

Dluhopisový trh



Bruno Braizinha
(1) 212 278 5296
bruno.braizinha@sgcib.com



Rahul Desai
(44) 20 7676 7904
rahul.desai@sgcib.com



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Vedoucí strategie US sazeb
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Jason Simpson
(44) 20 7676 7580
jason.simpson@sgcib.com



Cristina Costa
(33) 1 58 98 51 71
cristina.costa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Marc-Henri Thoumin
(44) 20 7676 7770
marc-henri.thoumin@sgcib.com

Měnové kurzy



Jason Daw
(65) 63267890
jason.daw@sgcib.com



Alvin T. Tan
(44) 20 7676 7971
alvin-t.tan@sgcib.com



Olivier Korber (Derivatives)
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal
(91) 80 6758 4096
amit.agrawal@sgcib.com



Roxana Hulea
(44) 20 7676 7433
roxana.hulea@sgcib.com



Régis Chatellier
(44) 20 7676 7354
regis.chatellier@sgcib.com



Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



Frances Cheung, CFA
(852) 2166 5437
frances.cheung@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. obvykle nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>