

| 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

Vážení 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 30.IX.16	Měna	Cíl SG	Růstový potenciál (%)	Div. výnos (%) 12m	odhad
Axa	pojišťovnictví	+1	18,2	EUR	29,0	59,4	6,0	6,3
Bank of America	banky	-	15,2	USD	18,0	18,7	1,5	1,6
Carrefour	maloobchod	+1	22,8	EUR	35,0	53,6	3,1	3,3
Commerzbank	banky	0	5,4	EUR	8,0	47,2	0,0	3,6
Daimler	automobily	+1	61,0	EUR	68,0	11,5	5,3	5,4
Imperial Brands	tabák	+1	3 945,5	GBP	4 500,0	14,1	3,7	3,9
LVMH	luxus.zboží	0	149,2	EUR	177,0	18,6	2,4	2,6
Michelin	automobily	+1	96,9	EUR	107,0	10,4	2,9	3,2
RoyalDutchShell	ropa a plyn	+1	2 002,0	GBP	2 500,0	24,9	6,6	7,0
Sanofi	farmacie	+1	67,1	EUR	100,0	48,9	4,4	4,5

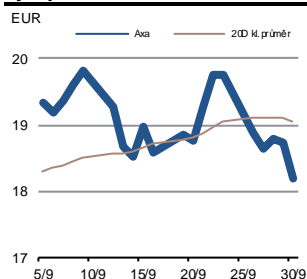
Zdroj: Bloomberg, SG Equity Research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka * hodnocení evropských sektorů podle SG CIB
(+1 znamená nadvážit, -1 podvážit, 0 je neutrální váha) z analýzy „Europe Equity Compass“ z 27. 6. 2016; pro americké sektory doporučení nemáme

Otevřená krátkodobá doporučení

Společnost	otevření	cena	měna	cíl	stoploss	horizont	akt.cena	zisk/ztráta
Axa	12.7.2016	17,3	EUR	20,0	15,0	3 měsíce	18,2	5,1%

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

Vývoj akcií Axa

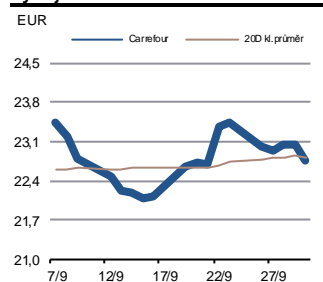


Zdroj: Bloomberg

Axa

- Za poslední dva týdny nebyly zveřejněny žádné důležité firemní zprávy.
- **Vývoj ceny akcií:** Akcie Axa během září několikrát málem dosáhly naší krátkodobé cílové ceny 20 EUR za kus, tento týden ale výrazně oslabily z důvodu zhoršení sentimentu v evropském finančním sektoru.

Vývoj akcií Carrefour

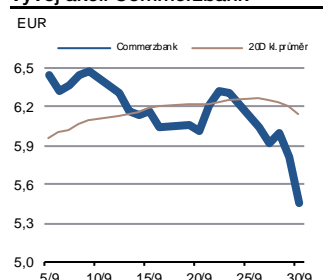


Zdroj: Bloomberg

Carrefour

■ **Expanze v Rumunsku:** Carrefour uvedl v úterý v tiskové zprávě, že v letošním roce plánuje v Rumunsku přesáhnout počet 15 tisíc zaměstnanců. Důvodem je převzetí obchodů Billa a otevírání nových supermarketů. Ke konci roku 2015 zaměstnával Carrefour celosvětově přes 380 tisíc lidí. Rumunsko zatím představuje spíše okrajovou část byznysu firmy, když podíl země na loňských konsolidovaných tržbách byl jen 1,6 %.

Vývoj akcií Commerzbank



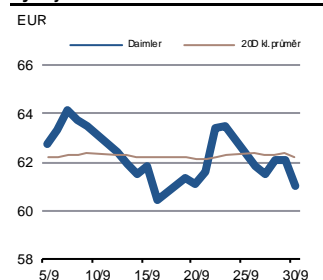
Zdroj: Bloomberg

Commerzbank

■ **Restrukturalizace:** Ve čtvrtek Commerzbank oznámila, že v rámci restrukturalizace, která je součástí připravované strategie do roku 2020, propustí až 9 600 zaměstnanců. Náklady na propouštění banka odhaduje ve výši 1,1 mld. EUR a předpokládá odpis goodwillu 700 mil. EUR. Banka dále oznámila časově neomezené zrušení dividendy, která byla očekávána na úrovni 0,20-0,30 EUR na akcii. V rámci dlouhodobé strategie se společnost plánuje zaměřit na segment privátních a malých klientů, sloučit segmenty velkých a středních korporátních klientů a výrazně omezit aktivity v investičním bankovníctví. Avizované propouštění a plánovaná restrukturalizace zaměřená na snižování nákladů by měla ve střednědobém horizontu bance pomoci kompenzovat negativní vliv nízkých úrokových sazeb a zlepšit ziskovost.

■ **Vývoj ceny akcií:** Zpráva o zrušení dividendy a špatná nálada v evropském bankovním sektoru tlačí cenu akcií Commerzbank směrem k jejich historickému minimu 5,2 EUR za kus.

Vývoj akcií Daimler

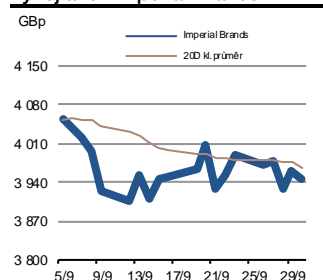


Zdroj: Bloomberg

Daimler

■ **Nové produkty:** Daimler plánuje rozvoj v oblasti elektromobilů ve spolupráci se společností Tesla Motors. První elektromobil značky Mercedes-Benz by měl být připraven k prodeji na konci dekády a bude stát 49 tisíc euro (při současném kurzu 1,3 mil. Kč). Prototyp schopný ujet 500 kilometrů na jedno dobití byl představen tento týden v Paříži. Firma hodlá získat až 25% podíl na trhu s elektromobily. V současné době je zpráva pro akcie Daimler víceméně neutrální; cena akcií v posledních týdnech stagnuje.

Vývoj akcií Imperial Brands

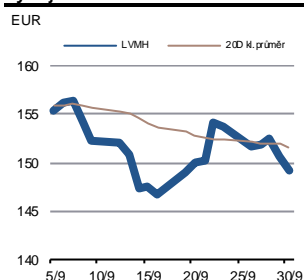


Zdroj: Bloomberg

Imperial Brands

■ **Výhled:** Imperial Brands potvrdila předpokládané dosažení cílů pro finanční rok končící k 30. září 2016. Růst tržeb v segmentu tabáku byl podpořen zvýšením tržního podílu v USA díky akvizicím Reynolds and Lorillard z roku 2015, růstem v rozvojových regionech a pozitivním vlivem měnové konverze (+3%). Provozní ziskovost, podpořená úspornými opatřeními, se očekává na úrovni prvního fiskálního pololetí. Předběžné výsledky za fiskální rok 2016 budou oznámeny 8. listopadu 2016.

Vývoj akcií LVMH

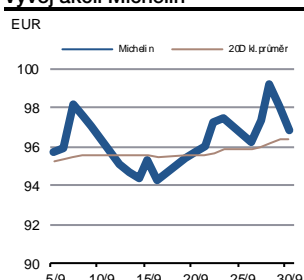


Zdroj: Bloomberg

LVMH

■ **Vývoj hospodaření v ČR:** Česká pobočka módní firmy Louis Vuitton zaznamenala podle zveřejněné výroční zprávy v loňském roce růst tržeb o 39 % na 723 mil. Kč a růst zisku o 45 % na 123 mil. Kč. Letos čeká česká část firmy pokles tržeb na 664 mil. Kč. Společnost LVMH loni dosáhla celosvětových tržeb skoro 2 biliony korun, čistý zisk přesáhl 100 mld. Kč. Letos čeká trh mírné zvýšení tržeb i zisku. Připomeňme, že v Evropě mimo Francii firma dosahuje jen necelou pětinu tržeb, největším regionem pro LVMH je Asie (loni 27 % konsolidovaných tržeb).

Vývoj akcií Michelin



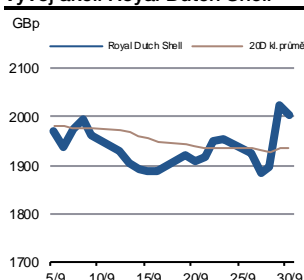
Zdroj: Bloomberg

Michelin

■ Za poslední dva týdny nebyly zveřejněny žádné důležité firemní zprávy.

■ **Vývoj ceny akcií:** Akciím Michelin se v poslední době poměrně daří, když se tento týden vyšplhaly na své roční maximum a momentálně se nachází již jen asi 6 % pod svým historickým rekordem (103,25 EUR za kus z loňského května). Index evropského automobilového sektoru přitom od začátku roku spadl přibližně o 16 % (Michelin +10 %).

Vývoj akcií Royal Dutch Shell

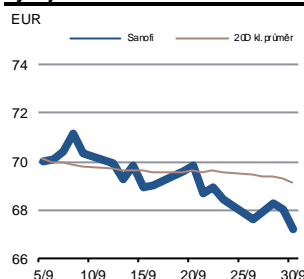


Zdroj: Bloomberg

Royal Dutch Shell

■ **OPEC se vrátil k aktivnímu řízení produkce:** členové sdružení OPEC se ve středu dohodli na cílové produkci 32,5-33,0 Mb/d, tedy snížení o 0,5-1,0 Mb/d ve srovnání se srpnovou produkcí. Avizovaná dohoda má být ratifikována na příštím jednání OPEC na konci listopadu. Přestože výsledné snížení produkce může být výrazně nižší díky předpokládanému zvyšování produkce Iránu, Libye a Nigerie, předpokládáme že pro cenu ropy a trhy bude důležitější samotný fakt, že se OPEC po dvou letech vrátil k aktivnímu řízení produkce. Nedostatek detailu a nejistota ohledně ratifikace může krátkodobě zvýšit volatilitu ceny ropy, nicméně v delším horizontu je jednoznačně pozitivním faktorem. Akcie ropných společností včetně Shell po zveřejnění zprávy posílily (sektorový index včera o 4,4 %). SG potvrdila výhled ceny ropy typu Brent v rozmezí 50-60 USD/b a ponechává nákupní doporučení pro Royal Dutch Shell s cílovou cenou 2500 GBP.

Vývoj akcií Sanofi



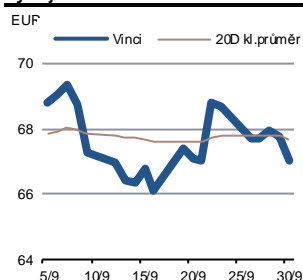
Zdroj: Bloomberg

Sanofi

■ **Sanofi zažalovala Merck:** Žalobou se Sanofi snaží zabránit společnosti Merck uvést v USA vlastní konkurenční lék proti cukrovce, který by přímo konkuroval léku Lantus, který je nejprodávanějším inzulinovým přípravkem od Sanofi, a kterému v loňském roce vypršela patentová ochrana. Ve Spojených státech firma dosahuje zhruba třetiny svých konsolidovaných tržeb. Šance na úspěch žaloby je relativně nízká, jde spíše o snahu oddálit uvedení konkurenčních inzulinových přípravků, které představují 20 % výnosů Sanofi. SG vidí současné ocenění sektoru jako atraktivní a Sanofi, i přes nedávné vypršení některých patentů, patří mezi nejvíce preferované tituly.

■ **Vývoj ceny akcií:** Akcie Sanofi za poslední dva týdny mírně klesly a přiblížily se tak své nejnižší úrovni za posledního tři a půl roku. Od začátku roku akcie firmy odepsaly zhruba 13 %, což je o něco více, než ztratil sektorový index (-8 %).

Vývoj akcií Vinci



Zdroj: Bloomberg

Vinci

■ **Nové projekty:** Manažer rozvojových projektů společnosti Vinci Energies tento týden uvedl, že firma v říjnu nashutuje solární elektrárny v Senegalu (s kapacitou 20 MW a náklady 20 mil. EUR) a Burkině Faso (33 MW za 37 mil. EUR). Jedná se spíše o menší projekty; celkově představuje energetická divize zhruba čtvrtinu konsolidovaných tržeb a desetinu zisků Vinci. Afrika patří mezi nejmenší regiony firmy (kolem 4 % celosvětových tržeb), okolo 60 % tržeb Vinci obvykle dosahuje na domácím francouzském trhu.

Očekávané události v následujících týdnech

Datum	Společnost	Událost
10. října	LVMH	Výsledky hospodaření za Q3 16
19. října	Carrefour	Tržby za Q3 16
19. října	Michelin	Tržby za Q3 16
20. října	Vinci	Výsledky hospodaření za Q3 16
21. října	Daimler	Výsledky hospodaření za Q3 16
29. října	Sanofi	Výsledky hospodaření za Q3 16

Zdroj: Bloomberg

Statistika vývoje kurzů

Titul	1 měsíc	3 měsíce	1 rok	od zač. roku
Axa	-3,3	2,2	-15,9	-27,9
Bank of America	-6,1	14,2	-2,7	-9,9
Carrefour	0,9	2,6	-13,8	-14,5
Commerzbank	-13,8	-6,7	-42,3	-43,2
Daimler	-1,8	13,9	-6,0	-21,4
Imperial Brands	-1,2	-2,7	15,6	10,0
LVMH	-1,6	9,7	-2,0	3,0
Michelin	1,7	13,7	19,0	10,2
RoyalDutchShell	3,1	-2,9	28,1	29,7
Sanofi	-2,8	-10,4	-20,9	-14,6
průměr sledovaných akcií	-2,5	3,4	-4,1	-7,9
Index S&P 500 (USA)	-0,9	2,5	12,0	5,2
Index Stoxx 600 (EU)	-1,3	2,7	-2,5	-7,4

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

Čína



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

Indie



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

Japonsko



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

Infance



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 vyplývajícimu 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>