

| Akciové trhy |

Ranní zpráva z akciového trhu

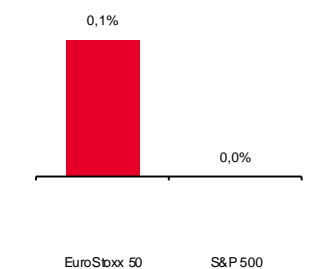
PMČR zlepšil ziskovost

MiFID II

Informace
a nabídka na
našem webu

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

Futures (25.9.2018, 8:15 CET)



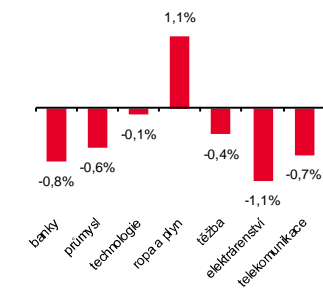
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Philip Morris ČR zveřejnil povzbudivé výsledky hospodaření za první polovinu letošního roku.
- Dnes je poslední obchodní den pro akcie Unipetrolu.
- Evropské akcie budou na počátku seance hledat směr.
- Nejzajímavějším makroekonomickým ukazatelem je spotřebitelská důvěra v USA. Kromě toho budou zveřejněny ještě ceny nemovitostí ve 20 největších amerických městech. Evropa nabídne pouze pro trhy nezajímavé ukazatele důvěry ve Francii.
- Société Générale potvrdila nákupní doporučení pro akcie francouzského ropného producenta Total.

Přehled obchodování na akciových trzích (25.9.2018, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 410	-0,6%	S&P 500	2 919	-0,4%	JP (Topix)	1 822	1,0%
EuroStoxx 600	382	-0,6%	Finance		-1,1%	JP (Nikkei225)	23 940	0,3%
UK (FTSE100)	7 458	-0,4%	Ropa a plyn		1,5%	HK (HangSeng)	27 499	-1,6%
FR (CAC40)	5 476	-0,3%	Technologie		0,3%	CN (Shanghai)	2 780	-0,6%
DE (DAX)	12 351	-0,6%	Zdravotnictví		0,2%	TW (Taie)	10 979	0,1%
CZ (PX)	1 093	-0,7%	DJ Ind. Avg.	26 562	-0,7%	KO (Kospi)	2 339	0,7%
PL (WIG20)	2 281	1,0%	Nasdaq Comp.	7 993	0,1%	IN (Sensex30)	36 407	0,3%
HU (BUX)	35 787	0,0%	S&P/TSX	16 207	-0,1%	AU (ASX200)	6 186	0,0%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (25.9.2018, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
Vienna Insurance Group	Koupit	27,0 EUR	=	11.09.	5,3%	10,6%	24,4	-0,6%	3,8%
Avast	Koupit	342,0 GBp	+	15.06.	33,2%	20,0%	285,0	n/a	n/a
ČEZ	Koupit	620,0 CZK	=	11.06.	2,2%	9,0%	569,0	31,0%	4,5%
Total	Koupit	62,0 EUR	=	24.09.	1,1%	11,7%	55,5	21,7%	4,6%
Merlin Properties	Koupit	13,7 EUR	+	18.09.	0,9%	13,6%	12,1	5,7%	4,1%
ABB	Koupit	26,5 CHF	+	13.09.	0,8%	14,3%	23,2	-3,1%	3,4%
Equinor	Koupit	249,0 NOK	+	7.09.	6,8%	10,6%	225,2	41,5%	3,3%
Uniper	Držet	26,2 EUR	+	6.09.	3,5%	-1,7%	26,7	16,1%	3,2%
Safran	Držet	116,0 EUR	-	6.09.	9,5%	-2,9%	119,5	40,4%	1,6%

Pozn.: „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“ snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení, pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení; analýzy Société Générale lze vyžádat u autora této publikace; *závěrečný kurz posledního obchodního dne; **akcie Fortuny jsme přestali k 9. 5. 2018 aktivně pokrývat

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

Obchodování na zámořských trzích

Americký akciový index S&P 500 včera ztratil 0,4 % ze své hodnoty. Nejvíce se na tomto poklesu podílely průmyslové podniky, jejichž akcie spadly o 1,3 % v reakci na slova čínských představitelů, kteří varovali, že se nebudou chtít sejít s americkými diplomaty, pokud budou nadále vystavováni tlaku na rozšiřování a zvyšování cel. Vůbec nejhůře se ale vyvíjely akcie realitních developerů, které přišly o 1,9 % reagující na rostoucí výnosy amerických státních dluhopisů. Naproti tomu vítězem se s velkým náskokem staly energetické společnosti (+1,5 %), kterým pomohl růst ceny ropy na základě prohlášení OPEC, že se nechystá k rychlému zvyšování své produkce i přes nárůst těžby ve Spojených státech.

Po včerejší přestávce se k monitorům vrátili japonští obchodníci. Převažovaly nákupní příkazy, a tak index Topix v průběhu dnešního ranního obchodování vzrostl o 0,7 %. K ziskům se přidaly i akcie obchodované v Indii, které si polepšily v podobném rozsahu. Naopak čínské akcie ztrácely, když šenčenský i šanghajský index odepsaly zhruba 0,8 %. Trhy v Jižní Koreji byly dnes opět zavřené. Neobchodovalo se ani v Hongkongu.

Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cíl. cena
Avast	82	-2,4%	n/a	63	85	13,5	n/a	Koupit	98
ČEZ	569	-0,4%	31,0%	428	590	22,7	5,8%	Koupit	620
CME	81	3,0%	-8,0%	77	106	15,6	n/a	Koupit	111
Erste Group Bank	935	-1,2%	3,2%	864	1 058	11,0	3,3%	Koupit	1 231
Kofola	280	-0,4%	-31,9%	267	426	14,2	5,8%	-	-
Komerční banka	903	0,1%	-7,2%	879	983	12,6	5,2%	-	-
Moneta Money Bank	81	-1,5%	2,8%	74	86	11,4	9,9%	Koupit	93
O2 Czech Republic	258	-1,9%	-4,5%	251	290	14,7	8,1%	Držet	270
PFNonwovens	894	-0,7%	-10,8%	777	1 009	n/a	n/a	V revizi	V revizi
Philip Morris ČR	14 920	0,4%	-6,8%	14 560	18 060	11,2	7,2%	Koupit	17 546
Stock Spirits	58	0,3%	-18,3%	55	92	13,5	3,6%	-	-
Unipetrol	385	-1,2%	13,4%	339	390	n/a	n/a	-	-
Vienna Insurance Group	622	-1,3%	-2,7%	588	731	10,6	3,7%	Koupit	668

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum Komerční banky; *závěrečný kurz posledního obchodního dne v 16:25 **poslední vyplacená dividendy

Philip Morris ČR

Philip Morris ČR zveřejnil povzbudivé výsledky hospodaření za první polovinu letošního roku.

Philip Morris ráno zveřejnil výsledky hospodaření za první polovinu roku.

Výsledky hospodaření PMČR za H1 2018

mld. CZK	H1 17	H1 18	yoy	Odhad KB
Tržby	5,78	6,42	11,2 %	5,95
Provozní výsledek	2,01	2,17	7,8 %	2,09
Čistý zisk	1,64	1,75	6,2 %	1,71

Zdroj: PMČR, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Konsolidované tržby bez spotřební daně a DPH meziročně vzrostly o 11,2 % na 6,42 mld. CZK za první polovinu roku 2018 a překonaly tak naše odhady ve výši 5,95 mld. CZK. Hlavním důvodem růstu tržeb bylo uvedení na trh bezdýmných tabákových výrobků HEETS a zařízení IQOS v červenci 2017. Tržbám pomohl také příznivý vývoj cen produktového portfolia na obou trzích v České republice a na Slovensku odrážející zvýšení prodejních cen. V České republice poklesl celkový trh cigaret o 2,5 %, za čímž stojí především vliv protikuřáckého zákona a následně přechod některých uživatelů na bezdýmné produkty. Jejich tržní podíl dosáhl za H1 18 výše 3,5 %. Na Slovensku je situace ještě příznivější, když celkový trh cigaret poklesl o pouhých 0,2 %, zatímco tržní podíl bezdýmných produktů dosáhl 3,7 %. Zisk z provozní činnosti vzrostl o 7,8 % na 2,17 mld. CZK. Nižší tempo růstu provozního zisku oproti tržbám je dáno zvýšenými náklady za služby, které meziročně vzrostly o 50 % na 1,21 mld. CZK. Výsledky společnosti hodnotíme pozitivně a dnešní vývoj ceny akcií by to měl podpořit. Detailnější informace o výsledcích přineseme v průběhu dne ve speciální zprávě.

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volné obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
14920	41,0	22,4	-9,9

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
10. říjen	Avast	Mimořádná valná hromada
18. říjen	Avast	Výsledky hospodaření za Q3 2018
23. říjen	CME	Výsledky hospodaření za Q3 2018

Zdroj: Bloomberg, společnosti

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



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



Monika Junicke
(420) 222 008 509
monika_junicke@kb.cz



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz



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



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



Jakub Matějů
(420) 222 008 598
j_mateju@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland



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



Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

Florian Libcor
(40) 213 016 869
florian.libcor@brd.ro

Vedoucí výzkumu finančních trhů BRD-GSG



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

Ekonom

Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro



Akcioví analytici
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simion@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



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

Eurozóna



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

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(212) 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com



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



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



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3-6777-8063
takuji.aida@sgcib.com



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



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



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com



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



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



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

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV - DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu



Brigitte Richard-Hidden
(33) 1 42 13 78 46
brigitte.richard-hidden@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



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

Fixed Income



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



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



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



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



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



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



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



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com

Měnové kurzy



Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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



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



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



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Drimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@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 nezkrácený 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, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. 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. 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.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

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

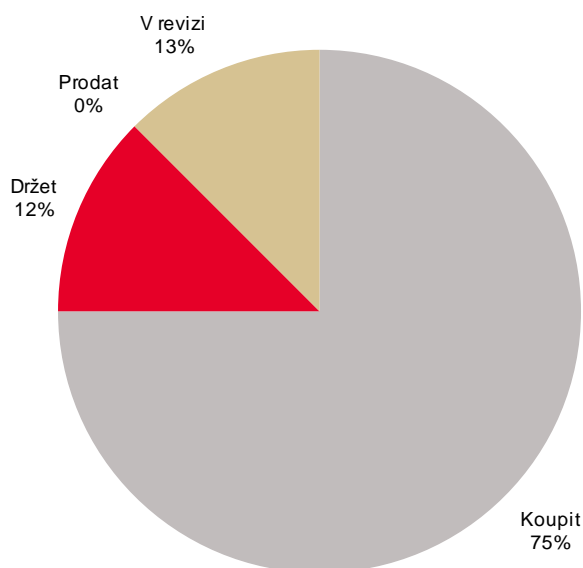
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

Toto doporučení není aktualizováno v pravidelných intervalech. Datum další aktualizace dosud nebylo stanoveno a bude ovlivněno relevantními změnami faktů podstatných pro toto doporučení tak, aby odráželo vývoj společnosti nebo sektoru.

Hlavní metody, které Komerční banka používá pro určení cílové ceny akcií, jsou analýza diskontovaných volných peněžních toků (cash flow) a sektorové srovnání. Další metody mohou být použity, pokud budou analytikem uznány za vhodné (mj. součet oceněných částí, diskontované dividendy, diskont či premie k čisté hodnotě aktiv). Cílová cena je stanovena na období dvanácti měsíců. Komerční banka používá tři stupně investičních doporučení: koupit, držet a prodat. Doporučení je stanoveno na období tří až šesti měsíců. Hlavním faktorem pro určení doporučení je rozdíl mezi aktuální tržní cenou a cenou cílovou vypočítanou analytiky KB. Doporučení zohledňuje také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v období 3-6 měsíců po vydání doporučení. Cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou tak nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců následujících po období prvních 3-6 měsíců od vydání doporučení. Oceňovací metody a klíčové faktory pro určení doporučení jsou vysvětleny v textu každé analýzy.

Graf níže zobrazuje strukturu stupňů platných investičních doporučení akciových analytiků Ekonomického a strategického výzkumu KB (8 doporučení).

Investiční doporučení akciového výzkumu KB



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Doporučení KB Equity Research pro 12měsíční horizont

KOUPIT: odhadovaný celkový výnos ve výši 15 % a více v horizontu následujících 12 měsíců

DRŽET: odhadovaný celkový výnos ve výši 0 až 15 % v horizontu následujících 12 měsíců

PRODAT: odhadovaný celkový výnos nižší než 0 % v horizontu následujících 12 měsíců

Celkový výnos pro akcionáře znamená odhad cenového zhodnocení akcie plus všechny odhadované peněžní dividendy včetně příjmů z mimořádných dividend vyplacených v následujících 12 měsících. Konkrétní doporučení je určeno podle odhadovaného celkového výnosu uvedeného výše v čase zahájení pokrývání akcie nebo změny doporučení. V mezičase může dojít k cenovým pohybům či jiným situacím na trzích, které mohou implikovat jiné doporučení. Takové mezitímní odchylky od původního doporučení jsou možné, ale jsou předmětem revize KB Equity Research.

Přehled doporučení vydaných KB a vztahy s jednotlivými emitenty

	Avast	CME	ČEZ	Fortuna	MONETA Money Bank	O2 CR	PFNon- wovens	Philip Morris CR	Vienna Insurance
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů									
Doporučení	koupit	koupit	koupit	konec	koupit	držet	v revizi	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5	CZK 620	pokrývání	CZK 93	CZK 270	v revizi	CZK 17546	EUR 27
Datum	15.6.2018	27.7.2017	11.6.2018	9.5.2018	6.3.2018	18.9.2017	17.5.2018	22.8.2017	11.9.2018
Cena v den publikace	GBP 214	USD 4,3	CZK 557	CZK 206	CZK 84,4	CZK 273	CZK 918	CZK 15500	EUR 23,3
Investiční horizont	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců
Autor	J. Kostka	J. Kostka	M. Frayer	J. Kostka	M. Frayer	M. Frayer	M. Frayer	J. Kostka	M. Frayer
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)									
Doporučení		koupit	koupit	prodat	koupit	držet	prodat	držet	koupit
Cílová cena		USD 4,2	CZK 542	CZK 198	CZK 90	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	EUR 26
Datum		27.4.2017	20.9.2017	4.1.2018	17.8.2017	31.1.2017	13.9.2017	25.5.2017	3.3.2017
Doporučení		koupit	držet	koupit	koupit	koupit	prodat	koupit	
Cílová cena		USD 3,7	CZK 448	CZK 198	CZK 95	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	
Datum		10.3.2017	14.9.2016	30.11.2017	9.6.2017	9.12.2016	13.9.2017	13.6.2016	
Doporučení			koupit	v revizi	koupit	držet	držet		
Cílová cena			CZK 420	v revizi	CZK 90	CZK 260	CZK 876		
Datum			12.2.2016	9.11.2017	6.9.2016	22.3.2016	19.4.2017		
Doporučení				držet			koupit		
Cílová cena				CZK 128			CZK 863		
Datum				12.6.2017			20.5.2016		
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DFCF DDM	DFCF DDM	DDM	DDM ERM
Četnost doporučení	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně	2x ročně
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5%	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
významný finanční zájem osoby/osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty									
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi KB a příslušným emitentem	Komerční banka může mít s emitenty uzavřenu smlouvu o poskytování některých investičních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.								
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi KB a příslušným emitentem	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Pozn.: DFCF – Model diskontovaného volného cash flow, DDM – Dividendový diskontní model, ERM – Excess return model

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Do uvedeného přehledu nezahrnujeme naše jednorázová krátkodobá doporučení založená na analýzách Sociétés Générale.