

| Akciové trhy |

Ranní zpráva z akciového trhu

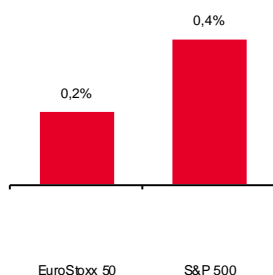
Americké akcie pod výprodejním tlakem

MiFID II

Informace
a nabídka na
našem webu

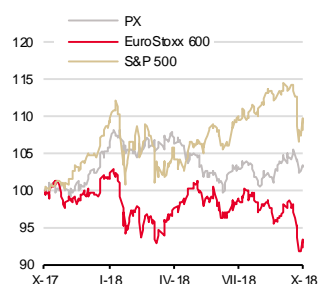
Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

Futures (19.10.2018, 8:15 CET)



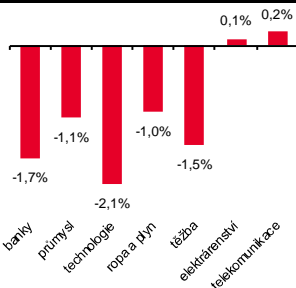
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Druhou žádostí Inercomu o schválení prodeje bulharských aktiv ČEZ se antimonopolní úřad zabývat nebude.
- Management CME by začal zvažovat distribuci zisku při zadlužení 2,75násobku vůči OIBDA.
- Evropské akcie by mohly mít na začátku seance tendenci mírně růst.
- V závěru týdne se z makroekonomických ukazatelů dočkáme pouze amerických prodejů existujících domů. Tato data však nejsou pro trhy příliš zajímavá.
- Výsledky hospodaření dnes zveřejňuje například americký výrobce drogistického zboží a kosmetiky Procter & Gamble nebo dodavatel ropných zařízení Schlumberger. Na evropském kontinentu reportuje švédský výrobce zahradní techniky Husqvarna či švédský producent tahačů a autobusů Volvo.
- Analytici Sociétés Générale zvýšili doporučení na *Koupit* pro francouzského dodavatele čidel pro zastiňovací techniku Somfy a naopak ho snížili na *Prodat* pro francouzského výrobce homeopatik Boiron.

Přehled obchodování na akciových trzích (19.10.2018, 8:15 CET)

| Evropa | | | Severní Amerika | | | Asie/Pacifik | | |
|---------------|---------|-------|-----------------|---------|-------|----------------|---------|-------|
| Index | Hodnota | Změna | Index | Hodnota | Změna | Index | Hodnota | Změna |
| EuroStoxx 50 | 3 212 | -1,0% | S&P 500 | 2 769 | -1,4% | JP (Topix) | 1 693 | -0,7% |
| EuroStoxx 600 | 362 | -0,5% | Finance | | -1,6% | JP (Nikkei225) | 22 532 | -0,6% |
| UK (FTSE100) | 7 027 | -0,4% | Ropa a plyn | | -0,5% | HK (HangSeng) | 25 705 | 1,0% |
| FR (CAC40) | 5 117 | -0,5% | Technologie | | -2,0% | CN (Shanghai) | 2 543 | 2,3% |
| DE (DAX) | 11 589 | -1,1% | Zdravotnictví | | -1,1% | TW (Taiex) | 9 919 | -0,3% |
| CZ (PX) | 1 087 | -0,1% | DJ Ind. Avg. | 25 379 | -1,3% | KO (Kospi) | 2 156 | 0,4% |
| PL (WIG20) | 2 188 | -0,5% | Nasdaq Comp. | 7 485 | -2,1% | IN (Sensex30) | 34 397 | -1,1% |
| HU (BUX) | 37 485 | 0,2% | S&P/TSX | 15 404 | -0,8% | AU (ASX200) | 5 939 | 0,0% |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (19.10.2018, 8:15 CET)

| Titul | Doporučení | Cílová cena | Pohyb | Datum | Změna | Potenciál | Cena* | 1 rok | Div.výnos |
|------------------------|------------|-------------|-------|--------|-------|-----------|-------|--------|-----------|
| Kofola ČeskoSlovensko | Koupit | 484,0 CZK | + | 26.09. | 3,5% | 65,8% | 292,0 | -28,4% | 3,9% |
| Vienna Insurance Group | Koupit | 27,0 EUR | = | 11.09. | 2,8% | 13,3% | 23,8 | -5,1% | 4,0% |
| Avast | Koupit | 342,0 GBp | + | 15.06. | 33,2% | 20,0% | 285,0 | n/a | n/a |
| Boiron | Prodat | 54,0 EUR | - | 19.10. | 0,0% | -7,1% | 58,1 | -24,0% | 2,7% |
| Somfy | Koupit | 84,0 EUR | + | 19.10. | 0,0% | 23,0% | 68,3 | -14,1% | 2,0% |
| Durr | Držet | 33,0 EUR | - | 18.10. | 1,7% | 8,2% | 30,5 | -45,4% | 3,6% |
| Hugo Boss | Držet | 62,0 EUR | + | 17.10. | -3,2% | 2,4% | 60,5 | -19,4% | 4,5% |
| IGT | Koupit | 20,5 USD | = | 17.10. | -4,7% | 19,7% | 17,1 | -28,0% | 4,7% |
| Swatch Group | Držet | 356,0 CHF | + | 17.10. | -3,4% | 6,6% | 333,9 | -14,2% | 2,5% |

Pozn.: „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“ snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení, pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení; analýzy Sociétés Générale lze vyžádat u autora této publikace; *závěrečný kurz posledního obchodního dne

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

Obchodování na zámořských trzích

Americké akciové trhy včera prožily další silnou výprodejovou vlnu, když index S&P 500 spadl o 1,4 %. Přes dvě procenta odepisovaly akcie prodejců zbytného zboží a informačních technologií. Převaha prodejních příkazů tak byla ještě důsledkem středního zápisu

z posledního zasedání Fedu, na který reagoval dluhopisový trh poklesem a výnosy se tak dostaly opětovně k sedmiletým maximům.

Asijsko-pacifický region jako celek výrazných změn nedoznal, když index MSCI Asia Pacific se pohybuje okolo včerejších úrovní. Velkou zásluhu na tomto výsledku měly čínské akcie (index CSI 300 +2,7 %), které kompenzovaly ztráty ostatních regionálních indexů. Z nich se nejhůře dařilo indickým akciím, jež přišly o 1,1 %.

Burza cenných papírů Praha (CZK)

| Společnost | Cena* | Změna | 1 rok | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos** | Doporuč. | Cil. cena |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|-------------|----------|-----------|
| Avast | 87 | 1,8% | n/a | 63 | 89 | 13,7 | n/a | Koupit | 101 |
| ČEZ | 550 | 0,0% | 19,6% | 451 | 590 | 22,1 | 6,0% | Koupit | 620 |
| CME | 82 | 1,1% | -19,3% | 76 | 106 | 15,1 | n/a | Koupit | 113 |
| Erste Group Bank | 953 | -0,2% | 2,3% | 864 | 1 058 | 11,1 | 3,3% | Koupit | 1 241 |
| Kofola ČeskoSlovensko | 292 | 0,0% | -28,4% | 267 | 426 | 14,8 | 5,5% | Koupit | 484 |
| Komerční banka | 891 | -0,8% | -7,4% | 879 | 975 | 12,2 | 5,3% | - | - |
| Moneta Money Bank | 78 | 0,0% | 3,4% | 74 | 86 | 10,8 | 10,3% | Koupit | 93 |
| O2 Czech Republic | 249 | -0,2% | -1,9% | 246 | 290 | 13,9 | 8,5% | Držet | 270 |
| PFNonwovens | 896 | -0,4% | 3,6% | 777 | 940 | n/a | n/a | V revizi | V revizi |
| Philip Morris ČR | 14 500 | -0,1% | -12,1% | 14 440 | 18 060 | 10,9 | 7,4% | Koupit | 17 546 |
| Stock Spirits | 60 | 0,0% | -14,3% | 55 | 92 | 13,8 | 3,5% | - | - |
| Vienna Insurance Group | 617 | -0,2% | -4,1% | 588 | 731 | 10,5 | 3,8% | Koupit | 668 |

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

→ ČEZ

Druhou žádostí Inercomu o schválení prodeje bulharských aktiv ČEZ se antimonopolní úřad zabývat nebude.

Bulharský antimonopolní úřad se nebude zabývat druhou žádostí společnosti Inercom o schválení nákupu bulharských aktiv ČEZ s odvoláním na běžící soudní řízení. To vyvolaly podané správní žaloby Inercomu a ČEZ, ve které obě dvě společnosti napadají zamítavé rozhodnutí o transakci z důvodu narušení hospodářské soutěže kvůli možnému dominantnímu postavení Inercomu na daném trhu. Na základě toho se Inercom zbavil solárních elektráren.

Soud se bude žalobami zabývat až v květnu příštího roku. Je tak již velmi pravděpodobné, že prodat bulharská aktiva se ČEZ letos nepodaří, a to ani v případě, že by kupujícím byl jiný zájemce.

V naší analýze jsme počítali s prodejem jako možným jednorázovým efektem do výsledků hospodaření, který by mohl udržet dividendu poblíž hranice 30 CZK. Náš základní scénář ale počítá s dividendou ve výši 27 CZK bez ohledu na to, zda se prodej uskuteční, či nikoliv. Zprávu vnímáme mírně negativně, ale bez vlivu na ocenění.

| Cena (CZK)* | Tržní kapitace (mld. CZK) | Volné obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|-------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 550 | 295,9 | 29,5 | 10,8 |

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

→ CME

Management CME by začal zvažovat distribuci zisku při zadlužení 2,75násobku vůči OIBDA.

Včerejší konferenční hovor k výsledkům hospodaření přinesl informaci k možnému zahájení distribuce zisku. Jeden z šéfů Michael Del Nin uvedl, že aby management začal přemýšlet o nějaké formě výplaty zisku, bude zapotřebí, aby čistý dluh vůči OIBDA dále klesnul k úrovni 2,75násobku. Ke konci třetího kvartálu se nacházel na 3,8násobku, dle vyjádření managementu by mohl ke konci roku klesnout k trojnásobku.

V optimistickém scénáři by tak mohl management začít vyplácet dividendu již ze zisku příštího roku, což je ale podmíněno dokončeným prodejem slovinských aktiv a pokračujícím růstem ziskových marží.

| Cena (CZK)* | Tržní kapitazice (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|-------------|-----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 81,9 | 20,7 | 34,6 | -18,3 |

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

| Datum | Společnost | Událost |
|--------------|------------------------|---------------------------------|
| 2. listopad | Erste Group | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 7. listopad | Moneta Money Bank | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 8. listopad | ČEZ | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 8. listopad | Komerční banka | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 12. listopad | Kofola ČeskoSlovensko | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 15. listopad | PFNonwovens | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 21. listopad | O2 Czech Republic | Výsledky hospodaření za Q3 2018 |
| 28. listopad | Vienna Insurance Group | 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



Jarosław Janeczek
(48) 225 284 162
jaroslaw.janeczek@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 Cirotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.cirotteau@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 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, 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>

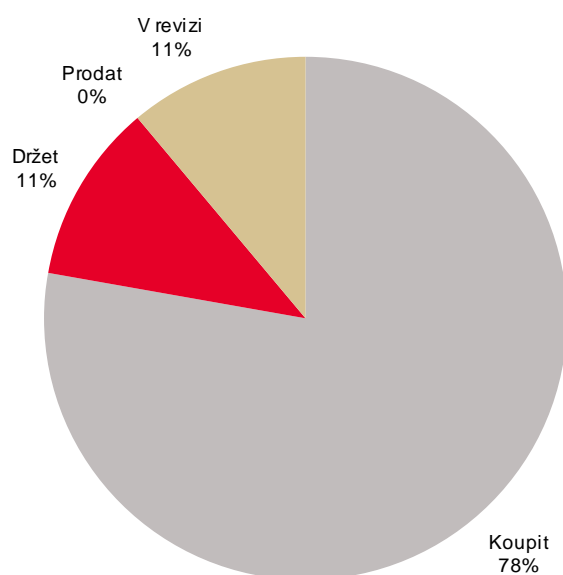
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 (9 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 | Kofola | 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 | koupit | držet | v revizi | koupit | koupit |
| Cílová cena | GBP 342 | USD 5 | CZK 620 | pokrývání | CZK 484 | CZK 93 | CZK 270 | v revizi | CZK 17546 | EUR 27 |
| Datum | 15.6.2018 | 27.7.2017 | 11.6.2018 | 9.5.2018 | 26.9.2018 | 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 282 | 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 | 12 měsíců |
| Autor | J. Kostka | J. Kostka | M. Frayer | J. Kostka | 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 | 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 | 2x ročně |
| Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5% | ne | 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 | ne |
| Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 % | ne | 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 | ne |
| významný finanční zájem osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi | ne | 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 | 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 | ne |
| KB market making pro tituly příslušného emitenta | ne | 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.