

| Akciové trhy |

MiFID II

Informace  
a nabídka na  
našem webu

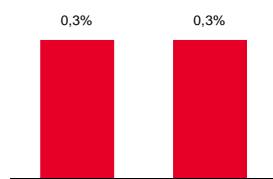
# Ranní zpráva z akciového trhu

## Americké akcie počáteční zisky opět neudržely



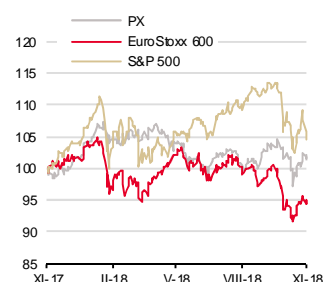
**Miroslav Frayer**  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.cz

Futures (15.11.2018, 8:15 CET)



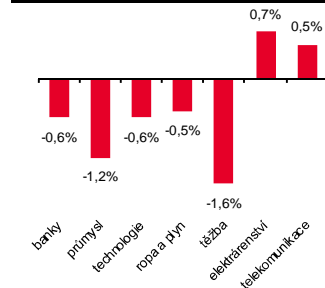
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- Textilka PFNonwovens zveřejnila nad očekávání dobré hospodářské výsledky.
- Evropské akcie by mohly zahájit dnešní obchodování mírným růstem.
- Ve Spojených státech budou dnes zveřejněny důležité statistiky o maloobchodních tržbách, importní a exportní ceny nebo předstihový ukazatel výrobní aktivity v okolí New Yorku. Evropský kontinent nabídne pouze obchodní bilanci za eurozónu.
- Ve Spojených státech prezentuje výsledky hospodaření obchodní řetězec Walmart. V Evropě reportuje nizozemská pojišťovací a investiční skupina NN, belgická banka KBC či německý výrobce kosmetického a drogistického zboží Henkel.

Přehled obchodování na akciových trzích (15.11.2018, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 205	-0,6%	S&P 500	2 702	-0,8%	JP (Topix)	1 639	-0,1%
EuroStoxx 600	362	-0,6%	Finance		-1,4%	JP (Nikkei225)	21 804	-0,2%
UK (FTSE100)	7 034	-0,3%	Ropa a plyn		-0,1%	HK (HangSeng)	25 973	1,2%
FR (CAC40)	5 069	-0,6%	Technologie		-1,3%	CN (Shanghai)	2 668	1,4%
DE (DAX)	11 413	-0,5%	Zdravotnictví		-0,9%	TW (Taie)	9 826	0,4%
CZ (PX)	1 084	0,5%	DJ Ind. Avg.	25 081	-0,8%	KO (Kospi)	2 088	1,0%
PL (WIG20)	2 232	0,6%	Nasdaq Comp.	7 136	-0,9%	IN (Sensex30)	35 256	0,3%
HU (BUX)	39 116	2,3%	S&P/TSX	15 133	0,0%	AU (ASX200)	5 736	0,1%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (15.11.2018, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
PFNonwovens	Držet	924,0 CZK	+	26.10.	0,7%	3,4%	894,0	9,0%	n/a
Kofola ČeskoSlovensko	Koupit	484,0 CZK	+	26.09.	4,6%	64,1%	295,0	-28,9%	4,2%
Vienna Insurance Group	Koupit	27,0 EUR	=	11.09.	4,9%	10,9%	24,3	-3,8%	3,9%
Legrand	Držet	62,0 EUR	-	9.11.	-4,7%	17,0%	53,0	-13,5%	2,6%
Tod's SPA	Prodat	48,0 EUR	-	8.11.	-17,4%	6,0%	45,3	-15,8%	3,0%
PKO Bank Polski	Koupit	47,8 PLN	+	7.11.	0,7%	15,5%	41,4	4,5%	2,6%
FCA	Koupit	16,5 EUR	+	5.11.	2,9%	13,2%	14,6	-0,3%	2,1%
Credit Suisse	Držet	13,5 CHF	-	2.11.	-2,5%	7,0%	12,6	-18,4%	2,8%
Groupe Bruxelles Lambe	Držet	88,0 EUR	-	1.11.	-0,7%	7,9%	81,6	-7,9%	3,7%

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

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

## Obchodování na zámořských trzích

Včerejší obchodování na americkém akciovém trhu mělo podobný průběh jako to předešlé. Z počátku seance si index S&P 500 připisoval zisky, které dosahovaly až 0,9 %, nicméně po 1,5 h veškerý růst vymazal a již se nedokázal vymanit z převahy prodejních příkazů. Nakonec tak uzavřel 0,8 % pod úterním závěrečným kurzem. Za změnou nálady nestály žádné nové zásadní informace, i tak ale nebyli investoři ochotni se pouštět do otevírání nových pozic. Nejvíce k propadu přispěly informační technologie (-1,3 %).

V asijsko-pacifickém regionu se s výjimkou japonských akcií dařilo všem burzám. Hodnota indexu Nikkei 225 se snížila o 0,2 % za největšího příspěvu finančních domů, které reagovaly nepříznivě na výsledky hospodaření několika institucí a pokles amerických dluhopisových

výnosů. Přes jedno procento naopak rostly akcie obchodované v Hongkongu i na pevninských burzách v Šenčenu a Šanghaji, do půl procenta pak posilovaly všechny ostatní indexy.

#### Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cil. cena
Avast	85	-1,2%	n/a	63	89	13,1	n/a	Koupit	100
ČEZ	555	1,3%	16,5%	476	590	22,2	5,9%	Koupit	620
CME	76	-1,7%	-22,5%	72	106	n/a	n/a	Koupit	114
Erste Group Bank	939	-0,1%	3,1%	864	1 058	10,5	3,3%	Koupit	1 242
Kofola ČeskoSlovensko	295	-2,0%	-28,9%	267	426	13,4	5,5%	Koupit	484
Komerční banka	913	1,8%	0,9%	856	975	12,3	5,1%	-	-
Moneta Money Bank	79	3,8%	0,8%	74	86	10,6	10,1%	Koupit	93
O2 Czech Republic	231	-4,4%	-10,3%	217	290	12,9	9,1%	Držet	270
PFNonwovens	894	-0,4%	9,0%	777	940	n/a	n/a	Držet	924
Philip Morris ČR	14 640	0,8%	-8,8%	14 380	18 060	11,0	7,4%	Koupit	17 546
Stock Spirits	59	0,2%	-18,3%	55	92	13,5	3,6%	-	-
Vienna Insurance Group	628	-0,6%	-2,9%	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



#### PFNonwovens

Textilka PFNonwovens zveřejnila nad očekávání dobré hospodářské výsledky.

Textilka PFNonwovens zveřejnila výsledky hospodaření za třetí kvartál.

#### Výsledky PFNonwovens za třetí kvartál

Miliony EUR	Q3 17	Q3 18	yoy	Odhad KB
Tržby	1 453	1 546	6%	1 522
EBITDA	268	338	26%	280
Provozní výsledek	152	221	45%	160
Čistý zisk	18	158	771%	82

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, PFNonwovens

Výsledky textilky PFNonwovens za třetí kvartál nás mile překvapily především na provozní i čisté ziskovosti. EBITDA se oproti loňskému třetímu kvartálu zvýšila o více jak čtvrtinu na 338 mil. CZK. My jsme očekávali výraznější dopad rostoucích cen polymerů na konci druhého kvartálu do nárůstu výrobních nákladů. Čistý zisk pak podpořily i kurzové změny, kde převažujícím vlivem bylo posílení koruny vůči euru v průběhu třetího čtvrtletí, což se pozitivně projevilo na přecenění závazků z dluhopisů denominovaných v EUR. Čistý dluh ke konci září dosáhl 4,8 mld. CZK, což bylo o tři procenta méně než vloni. V relaci k EBITDA se poměr snížil na 3,57násobek z 3,72násobku v polovině roku 2018.

Management potvrdil svůj výhled na celoroční EBITDA v rozmezí 1,22 až 1,38 mld. CZK. Investiční výdaje by neměly přesáhnout stanovených 1,05 mld. CZK. Výstavba závodu v Jižní Africe i projekt nové semikomerční linky ve Znojmě pokračují dle finančního ředitele Mariana Rašika v souladu s harmonogramem.

Zveřejněné hospodářské výsledky vnímáme pozitivně, cena akcií by tak mohla po otevření trhu reagovat růstem.

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
894	8,3	11,3	8,9

Zdroj: Bloomberg, \*závěrečný kurz předchozího obchodního dne

## Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
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



**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 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



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

Akcioví analytici



**Laura Simon, CFA**  
(40) 213 014 370  
laura.simon@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.rajaappa@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



**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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



**Bertrand Delgado**  
+1 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@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 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. 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>

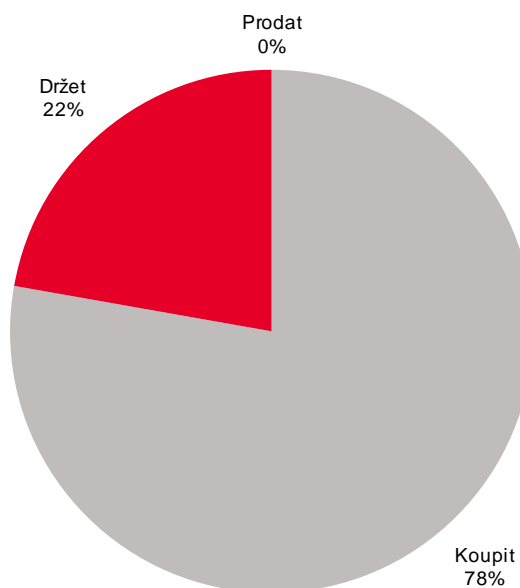
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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
<b>Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů</b>										
Doporučení	koupit	koupit	koupit	konec	koupit	koupit	držet	držet	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5	CZK 620	pokrývání	CZK 484	CZK 93	CZK 270	CZK 924	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	26.10.2018	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
<b>Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)</b>										
Doporučení		koupit	koupit	prodat		koupit	držet	v revizi	držet	koupit
Cílová cena		USD 4,2	CZK 542	CZK 198		CZK 90	CZK 267	v revizi	CZK 13500	EUR 26
Datum		27.4.2017	20.9.2017	4.1.2018		17.8.2017	31.1.2017	17.5.2018	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	prodat		
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	13.9.2017		
Doporučení				držet				držet		
Cílová cena				CZK 128				CZK 876		
Datum				12.6.2017				19.4.2017		
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DFCF DDM	DFCF	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
<b>Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty</b>										
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.