

| Akciové trhy |

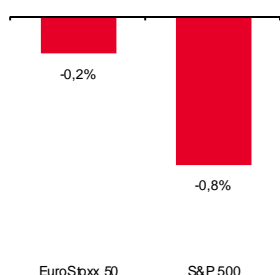
Ranní zpráva z akciového trhu

Trump využil slabšího růstu čínského HDP k podpoře obchodní dohody



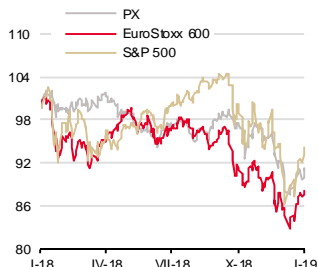
Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz

Futures (22.1.2019, 8:15 CET)



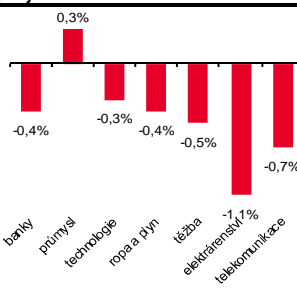
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Dnešek je bez významnějších korporátních zpráv.
- Evropské akcie by mohly po otevření trhů zahájit mírným poklesem.
- Dnes se v eurozóně a Německu představí předstihový ZEW index (očekávání institucí na finančních trzích) za leden. Především ten německý by měl navázat na nečekané zlepšení zaznamenané v prosinci. Včerejší jednání v britském parlamentu ohledně brexitu nepřineslo žádný výraznější posun. Theresa Mayová stále odmítá brexit bez dohody a trvá na březnovém termínu.
- Dnes ve Spojených státech reportuje desítka firem, kde mezi těmi známějšími jsou Johnson&Johnson či dodavatel těžebních řešení Halliburton.
- Analytici Sociétés Générale zvýšili své doporučení na *Koupit* pro německou stavební společnost Hochtief a současně snížili doporučení na *Držet* pro německého výrobce kosmetiky Henkel.

Přehled obchodování na akciových trzích (22.1.2019, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 125	-0,3%	S&P 500	2 671	1,3%	JP (Topix)	1 556	-0,6%
EuroStoxx 600	356	-0,2%	Finance		1,7%	JP (Nikkei225)	20 623	-0,5%
UK (FTSE100)	6 971	0,0%	Ropa a plyn		1,9%	HK (HangSeng)	26 884	-1,1%
FR (CAC40)	4 868	-0,2%	Technologie		1,5%	CN (Shanghai)	2 574	-1,4%
DE (DAX)	11 136	-0,6%	Zdravotnictví		1,2%	TW (Taie)	9 895	0,1%
CZ (PX)	1 017	-0,3%	DJ Ind. Avg.	24 706	1,4%	KO (Kospi)	2 118	-0,3%
PL (WIG20)	2 358	-0,8%	Nasdaq Comp.	7 157	1,0%	IN (Sensex30)	36 391	-0,5%
HU (BUX)	40 894	-1,5%	S&P/TSX	15 354	0,3%	AU (ASX200)	5 859	-0,5%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (22.1.2019, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
O2 Czech Republic	Koupit	298,0 CZK	+	12.12.	1,7%	22,6%	243,0	-13,0%	8,6%
Philip Morris ČR	Koupit	18 308,0 CZK	=	3.12.	-2,0%	26,3%	14 500,0	-14,1%	7,8%
PFNonwovens	Držet	924,0 CZK	+	26.10.	-5,9%	10,5%	836,0	1,7%	n/a
Henkel	Držet	95,0 EUR	-	22.01.	0,0%	8,4%	87,6	-23,0%	2,1%
Hochtief	Koupit	154,5 EUR	+	21.01.	1,6%	22,9%	125,7	-15,1%	4,0%
Anglo American	Držet	1 890,0 GBp	-	16.01.	1,1%	4,1%	1 815,0	1,3%	4,3%
ING Group	Koupit	13,5 EUR	+	16.01.	4,6%	30,0%	10,4	-37,7%	6,6%
Cofinimmo	Držet	120,0 EUR	-	15.01.	0,3%	6,9%	112,3	4,5%	4,9%
Bristol Myers Squibb	Koupit	60,0 USD	+	15.01.	4,5%	19,7%	50,1	-20,8%	3,2%

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

Akciové trhy ve Spojených státech dnes po prodlouženém víkendů zahájí obchodování. Výsledková sezóna je v plném proudu. Jen tento týden bude reportovat téměř šedesát společností v rámci širšího indexu S&P 500. Včera udělil francouzský úřad pro ochranu dat pokutu ve výši 50 mil. EUR společnosti Google za porušení regulace na ochranu dat GDPR. Důvodem bylo, že uživatelé neměli zcela jasný a jednoduchý přístup ke svému souhlasu

především v oblasti personalizace reklamního obsahu a nemohli tak tento souhlas lehce odvolat. Pokuta nedosahuje ani jedné desetiny procenta celkových tržeb společnosti za rok 2017. Vzhledem k relativně malému dopadu do hospodaření společnosti neočekáváme zásadnější vliv na dnešní cenu akcií.

Trhy v asijsko-pacifickém regionu zakončují dnešní obchodování převážně ztrátově. Jedním z důvodů může být i zhodnocení globální ekonomiky z pohledu Mezinárodního měnového fondu. Ten uvádí, že světová ekonomika ztrácí své momentum. To se projevilo i včera při zveřejnění nejslabšího růstu čínského HDP od roku 1990. Americký prezident Donald Trump využil situace k upozornění Číny, že za nejslabším růstem její ekonomiky v loňském roce stojí především obchodní válka obou zemí. Na svém twitterovém účtu upozornil Čínu, aby si „přestala hrát“ a přistoupila na „reálnou dohodu“ se Spojenými státy.

V asijsko-pacifickém regionu ztráty dosahují výše až 1,3 % v případě Číny. V rámci japonského indexu Nikkei 225, který oslabuje o 0,5 %, nejvíce ztrácí energetické společnosti (-2,5 %). Následují je zpracovatelé komodit (-1,1 %) a technologické firmy (-0,9 %). Na opačné straně se nachází výrobci nezbytného zboží se ziskem téměř jednoho procenta.

Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cíl. cena
Avast	84	1,2%	n/a	63	89	13,2	n/a	Koupit	98
ČEZ	537	-0,5%	3,4%	491	590	21,6	6,1%	Koupit	620
CME	75	0,1%	-23,2%	62	99	n/a	n/a	Koupit	114
Erste Group Bank	764	-1,9%	-23,1%	710	1 058	8,4	4,1%	Koupit	1 241
Kofola ČeskoSlovensko	289	0,0%	-31,2%	267	426	13,2	5,6%	Koupit	484
Komerční banka	890	0,0%	-4,2%	813	975	11,7	5,3%	-	-
Moneta Money Bank	75	0,3%	-12,0%	71	86	9,8	10,7%	Koupit	93
O2 Czech Republic	243	-1,2%	-13,0%	217	290	13,5	8,6%	Koupit	298
PFNonwovens	836	-0,7%	1,7%	798	940	14,1	n/a	Držet	924
Philip Morris ČR	14 500	0,0%	-14,1%	13 980	18 060	10,9	7,4%	Koupit	18 308
Stock Spirits	64	0,0%	-28,6%	55	92	13,8	3,3%	-	-
Vienna Insurance Group	556	0,5%	-23,6%	512	731	10,0	4,2%	Koupit	668

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

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
29. leden	O2 Czech Republic	Výsledky hospodaření za rok 2018
6. únor	Moneta Money Bank	Výsledky hospodaření za Q4 2018
7. únor	Komerční banka	Výsledky hospodaření za Q4 2018
14. únor	Stock Spirits Group	Valná hromada akcionářů
28. únor	Erste Group	Výsledky hospodaření za Q4 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



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



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



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



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



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

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



Jarosław 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 Simion, 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



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 5665
anatoli.annenkov@sgcib.com



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



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

Severní Amerika



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



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



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



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

Čína



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



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



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



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



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



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



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Bertrand Delgado



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 jakéhokoli 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>

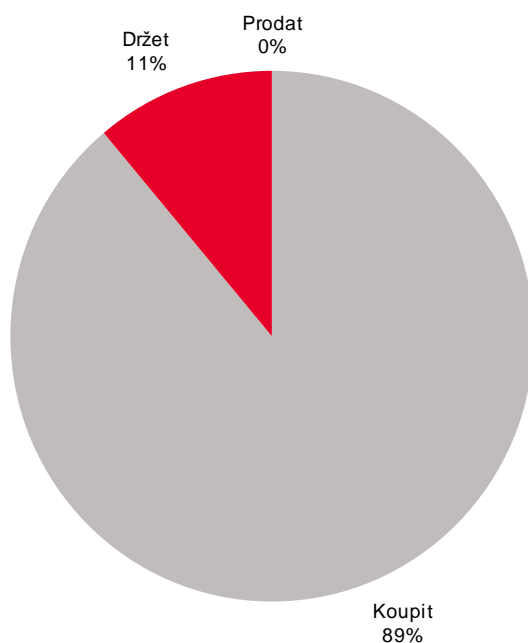
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 mezitím 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	koupit	držet	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5	CZK 620	pokrývání	CZK 484	CZK 93	CZK 298	CZK 924	CZK 18308	EUR 27
Datum	15.6.2018	27.7.2017	11.6.2018	9.5.2018	26.9.2018	6.3.2018	12.12.2018	26.10.2018	3.12.2018	11.9.2018
Cena v den publikace	GBP 214	USD 4,3	CZK 557	CZK 206	CZK 282	CZK 84,4	CZK 239	CZK 888	CZK 14800	EUR 23,2
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	v revizi	koupit	koupit
Cílová cena		USD 4,2	CZK 542	CZK 198		CZK 90	CZK 270	v revizi	CZK 17546	EUR 26
Datum		27.4.2017	20.9.2017	4.1.2018		17.8.2017	18.9.2017	17.5.2018	22.8.2017	3.3.2017
Doporučení		koupit	držet	koupit		koupit	držet	prodat	držet	
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	31.1.2017	13.9.2017	25.5.2017	
Doporučení			koupit	v revizi		koupit	koupit	prodat	koupit	
Cílová cena			CZK 420	v revizi		CZK 90	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	
Datum			12.2.2016	9.11.2017		6.9.2016	9.12.2016	13.9.2017	13.6.2016	
Doporučení				držet			držet	držet		
Cílová cena				CZK 128			CZK 260	CZK 876		
Datum				12.6.2017			22.3.2016	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
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

* Autor investičního doporučení vlastní 635 ks akcií emitenta Moneta Money Bank. Autor není oprávněn nabývat další akcie žádného emitenta zde uvedeného.

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

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