

| Akciové trhy |

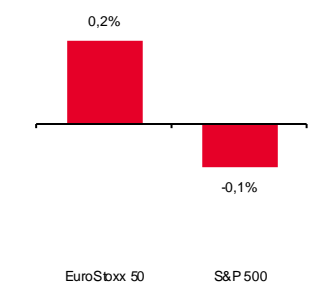
# Ranní zpráva z akciového trhu

Obchodní jednání Spojených států a Číny nabírají na obrátkách



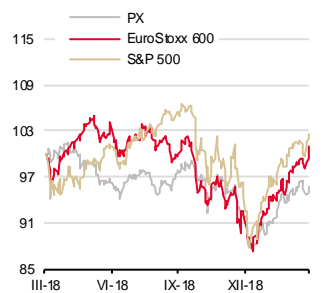
**Jiří Kostka**  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.cz

Futures (22.3.2019, 8:15 CET)



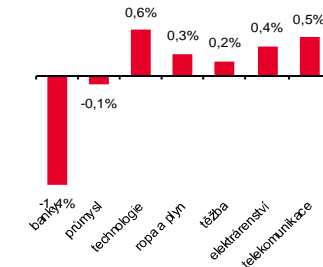
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- ČSSD chce po ANO zavedení sektorové bankovní daně.
- Evropské akcie by měly otevřít na úrovni včerejších zavíracích cen.
- Dnešek bude patřit předstihovým PMI ukazatelům z řady zemí Evropy i za celou eurozónu. Nálada v eurozóně by dle PMI měla v březnu vykázat zlepšení. Vzhledem k aktuální živějšímu dění ohledně obchodních jednání mezi Spojenými státy a Čínou budou investoři bedlivě sledovat další kroky. Po dočasném období klidu ze strany rétoriky amerického prezidenta Trumpa se dá očekávat, že začne být výrazně aktivnější, jak se jednání blíží k cíli.

Přehled obchodování na akciových trzích (22.3.2019, 8:15 CET)

| Evropa        |         |       | Severní Amerika |         |       | Asie/Pacifik   |         |       |
|---------------|---------|-------|-----------------|---------|-------|----------------|---------|-------|
| Index         | Hodnota | Změna | Index           | Hodnota | Změna | Index          | Hodnota | Změna |
| EuroStoxx 50  | 3 367   | -0,1% | S&P 500         | 2 855   | 1,1%  | JP (Topix)     | 1 617   | 0,2%  |
| EuroStoxx 600 | 381     | 0,0%  | Finance         |         | -0,3% | JP (Nikkei225) | 21 627  | 0,1%  |
| UK (FTSE100)  | 7 355   | 0,9%  | Ropa a plyn     |         | 0,7%  | HK (HangSeng)  | 29 009  | -0,2% |
| FR (CAC40)    | 5 379   | -0,1% | Technologie     |         | 2,5%  | CN (Shanghai)  | 3 104   | 0,1%  |
| DE (DAX)      | 11 550  | -0,5% | Zdravotnictví   |         | 0,3%  | TW (Taiex)     | 10 639  | 0,3%  |
| CZ (PX)       | 1 078   | 0,5%  | DJ Ind. Avg.    | 25 963  | 0,8%  | KO (Kospi)     | 2 187   | 0,1%  |
| PL (WIG20)    | 2 359   | 0,3%  | Nasdaq Comp.    | 7 839   | 1,4%  | IN (Sensex30)  | 38 303  | -0,2% |
| HU (BUX)      | 41 956  | 0,0%  | S&P/TSX         | 16 245  | 0,5%  | AU (ASX200)    | 6 195   | 0,5%  |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (22.3.2019, 8:15 CET)

| Titul                   | Doporučení | Cílová cena  | Pohyb | Datum  | Změna | Potenciál | Cena*    | 1 rok  | Div.výnos |
|-------------------------|------------|--------------|-------|--------|-------|-----------|----------|--------|-----------|
| Moneta Money Bank       | Koupit     | 97,0 CZK     | =     | 7.03.  | -1,1% | 22,8%     | 79,0     | -6,7%  | 6,3%      |
| O2 Czech Republic       | Koupit     | 298,0 CZK    | +     | 12.12. | 3,8%  | 20,2%     | 248,0    | -10,6% | 8,2%      |
| Philip Morris ČR        | Koupit     | 18 308,0 CZK | =     | 3.12.  | -2,2% | 26,4%     | 14 480,0 | -17,5% | 7,8%      |
| Eurocommercial Properti | Držet      | 26,0 EUR     | +     | 20.03. | 0,3%  | 1,3%      | 25,7     | -23,9% | 8,5%      |
| Adidas                  | Držet      | 230,0 EUR    | =     | 19.03. | -0,4% | 11,1%     | 207,1    | 6,0%   | 1,8%      |
| Puma                    | Koupit     | 627,0 EUR    | =     | 19.03. | -0,4% | 25,4%     | 500,0    | 29,2%  | 0,9%      |
| Swiss RE                | Držet      | 100,0 CHF    | -     | 18.03. | -2,5% | 2,4%      | 97,6     | 3,9%   | 5,9%      |
| Prada                   | Držet      | 24,5 HKD     | -     | 18.03. | -7,4% | 5,8%      | 23,2     | -34,9% | 3,3%      |
| Schindler               | Držet      | 230,0 CHF    | -     | 14.03. | -2,7% | 9,1%      | 210,8    | 4,2%   | 2,2%      |

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

Americký akciový trh uzavřel včerejší obchodování v zisku. Index Dow Jones posílil o 0,8 %, S&P 500 získal 1,1 % a Nasdaq si polepšil o 1,4 %. V rámci širšího indexu S&P 500 se dařilo téměř všem sektorům s výjimkou finančních institucí (-0,3 %). Nejlépe si vedly technologické firmy (+2,5 %) a realitní developři (+1,8 %). Zajímavostí včerejšího dne bylo zahájení obchodování s akciemi světového výrobce jeansů Levi Strauss. Navrhovaná cena pro IPO byla ve výši 17 USD za akcii (původní výše byla dokonce pouze v rozmezí 14-16 USD). Obchodování s těmito akciemi však zahájilo skokovým růstem na více jak 22 USD za akcii. Jedná se tedy o extrémně vydařený druhý vstup na burzu této společnosti po přibližně 34 letech. Levi Strauss vstoupil na burzu již v roce 1971 a následně ji opustil v roce 1985.

Akciové trhy v asijsko-pacifickém regionu ukončují dnešní obchodování různorodě. Daří se burzám v Austrálii (+0,5 %) či v Thajsku (+0,3 %). Naproti tomu největší pokles ve výši 0,3 % zaznamenávají Hongkong a Indie. V rámci japonského indexu Nikkei 225, který posiluje o 0,1 %, jsou na tom nejlépe energetické společnosti (+2,3 %). Protipólem jim je sektor zdravotnictví se ztrátou 3,3 %.

Včera byly v amerických médiích zveřejněny další informace ohledně obchodních jednání s Čínou. Americký prezident Donald Trump doporučuje svému jednacímu týmu, aby Čína snížila obchodní deficit s USA. Peking údajně nabídl po posledním setkání obou prezidentů, že zrealizuje nákupy amerického zboží ve výši 1,22 bilionu dolarů v horizontu příštích šesti let. Avšak Trump by chtěl toto číslo minimálně zdvojnásobit, ideálně ztrojnásobit. Při trojnásobku by došlo k vyrovnání obchodní bilance mezi oběma státy.

Další významná událost se včera týkala jednání o brexitu. Byl prodloužen termín odchodu Velké Británie z EU na 12. dubna. Pokud do té doby poslanci britského parlamentu schválí dohodu, odchod Británie nastane do 22. května podle dohody. Pokud ke schválení dohody nedojde, má Velká Británie na výběr dvě možnosti. První je odchod bez dohody 12. dubna. Druhou možností je dlouhé prodloužení brexitu. V tomto případě by EU vyžadovala, aby se Velká Británie zúčastnila voleb do Evropského parlamentu.

#### Burza cenných papírů Praha (CZK)

| Společnost             | Cena*  | Změna | 1 rok  | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos** | Doporuč. | Cíl. cena |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|-------------|----------|-----------|
| Avast                  | 90     | 0,0%  | n/a    | 63      | 94      | 13,3     | n/a         | Koupit   | 102       |
| ČEZ                    | 553    | 0,8%  | 7,8%   | 506     | 590     | 17,6     | 6,0%        | Koupit   | 620       |
| CME                    | 82     | 1,2%  | -5,5%  | 62      | 92      | 11,0     | n/a         | Koupit   | 113       |
| Erste Group Bank       | 843    | 0,1%  | -16,2% | 710     | 1 036   | 9,7      | 3,7%        | Koupit   | 1 204     |
| Kofola ČeskoSlovensko  | 310    | 0,3%  | -24,4% | 267     | 420     | 14,1     | 5,2%        | Koupit   | 484       |
| Komerční banka         | 952    | 0,4%  | 1,8%   | 813     | 975     | 12,5     | 4,9%        | -        | -         |
| Moneta Money Bank      | 79     | 0,3%  | -6,7%  | 71      | 86      | 11,2     | 10,1%       | Koupit   | 93        |
| O2 Czech Republic      | 248    | 0,0%  | -10,6% | 217     | 290     | 15,6     | 8,5%        | Koupit   | 298       |
| PFNonwovens            | 774    | -0,3% | -13,0% | 758     | 940     | 13,0     | n/a         | Držet    | 924       |
| Philip Morris ČR       | 14 480 | -0,1% | -17,5% | 13 980  | 17 820  | 10,9     | 7,5%        | Koupit   | 18 308    |
| Stock Spirits          | 67     | -0,3% | -6,7%  | 55      | 79      | 14,6     | 3,3%        | -        | -         |
| Vienna Insurance Group | 577    | 2,4%  | -15,4% | 512     | 696     | 9,4      | 4,0%        | Koupit   | 668       |

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

## Bankovní sektor

ČSSD chce po ANO zavedení sektorové bankovní daně.

Vládní spor hnutí ANO a ČSSD o peníze na vyšší sociální výdaje eskaluje. Aby předseda ČSSD Jan Hamáček získal další peníze pro rodiny s dětmi, přitvrdí a tlačí na to, aby kabinet dostal potřebné finance z bank. Hamáček kvůli sektorové dani jedná s ministryní financí Alenou Schillerovou a premiérovi Andreji Babišovi vzkazuje, aby si vybral mezi bankami a dětmi. Ministryně práce a sociálních věcí Jana Maláčová dodala, že ČSSD by nejraději zavedla daň z aktiv bank. Ta by vynesla zhruba 11 mld. CZK. Tento návrh se podobá tomu, který ČSSD neúspěšně prosazovala již v roce 2017. Ministryně financí je však proti zavádění bankovní daně.

#### Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

| Datum      | Společnost            | Událost                                    |
|------------|-----------------------|--|
| 25. březen | Kofola ČeskoSlovensko | Výsledky hospodaření za Q4 2018            |
| 26. březen | Philip Morris ČR      | Výsledky hospodaření za H2 2018            |
| 28. březen | PFNonwovens           | Předběžné výsledky hospodaření za rok 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



**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 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 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 4676  
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 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>

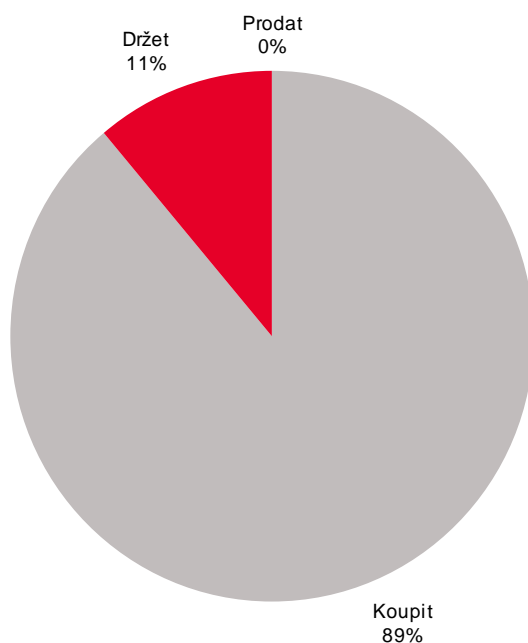
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 (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 |
|--|--|-----------|-----------|------------|-----------|-------------------|------------|--------------|------------------|------------------|
| <b>Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů</b>                     |  |           |           |            |           |                   |            |              |                  |                  |
| Doporučení   | koupit   | koupit    | koupit    | konec      | koupit    | koupit            | koupit     | držet        | koupit           | koupit           |
| Cílová cena  | GBP 342  | USD 5     | CZK 620   | pokrývání  | CZK 484   | CZK 97            | CZK 298    | CZK 924      | CZK 18308        | EUR 27           |
| Datum  | 15.6.2018  | 27.7.2017 | 11.6.2018 | 9.5.2018   | 26.9.2018 | 7.3.2019          | 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 79,9          | 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        |
| <b>Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)</b>                          |  |           |           |            |           |                   |            |              |                  |                  |
| Doporučení   |  | koupit    | koupit    | prodat     |           | koupit            | držet      | v revizi     | koupit           | koupit           |
| Cílová cena  |  | USD 4,2   | CZK 542   | CZK 198    |           | CZK 93            | CZK 270    | v revizi     | CZK 17546        | EUR 26           |
| Datum  |  | 27.4.2017 | 20.9.2017 | 4.1.2018   |           | 6.3.2018          | 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 90            | CZK 267    | CZK 876      | CZK 13500        |                  |
| Datum  |  | 10.3.2017 | 14.9.2016 | 30.11.2017 |           | 17.8.2017         | 31.1.2017  | 13.9.2017    | 25.5.2017        |                  |
| Doporučení   |  |           | koupit    | v revizi   |           | koupit            | koupit     | prodat       | koupit           |                  |
| Cílová cena  |  |           | CZK 420   | v revizi   |           | CZK 95            | CZK 267    | CZK 876      | CZK 13500        |                  |
| Datum  |  |           | 12.2.2016 | 9.11.2017  |           | 9.6.2017          | 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               |
| <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

\* 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.