

| Akciové trhy |

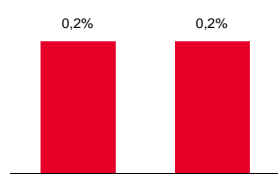
# Ranní zpráva z akciového trhu

Akciové trhy korigují část předchozích ztrát



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

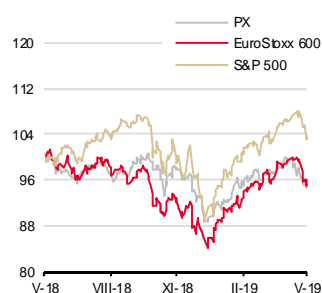
Futures (15.5.2019, 8:15 CET)



EuroStoxx 50 S&P 500

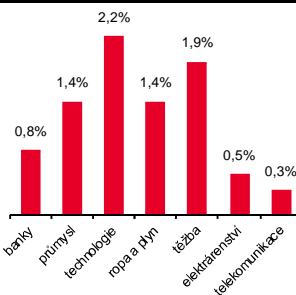
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- Kofola ČeskoSlovensko představí dnes odpoledne výsledky hospodaření za Q1 19.
- Textilka PFNonwovens představí zítra ráno výsledky hospodaření za Q1 19.
- Evropské akcie by po otevření trhů mohly mít tendenci k mírnému růstu.
- Ve Spojených státech budou dnes zveřejněny důležité maloobchodní tržby a průmyslová výroba. V Evropě na sebe strhne pozornost HDP za eurozónu jako celek. Ráno byl publikován již údaj za Německo, který ukázal na růst tamní ekonomiky o 0,4 % q/q, což naplnilo očekávání trhu.
- Výsledky hospodaření dnes v USA prezentují Cisco Systems nebo Macy's. V Evropě je list reportujících firem nabitější. Čísla oznámí například RWE, Raiffeisen Bank, Credit Agricole nebo ABN Amro.

Přehled obchodování na akciových trzích (15.5.2019, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 364	1,3%	S&P 500	2 834	0,8%	JP (Topix)	1 544	0,6%
EuroStoxx 600	376	1,0%	Finance		0,8%	JP (Nikkei225)	21 189	0,6%
UK (FTSE100)	7 242	1,1%	Ropa a plyn		1,1%	HK (HangSeng)	28 396	1,0%
FR (CAC40)	5 341	1,5%	Technologie		1,6%	CN (Shanghai)	2 942	2,0%
DE (DAX)	11 992	1,0%	Zdravotnictví		0,4%	TW (Taie)	10 561	0,4%
CZ (PX)	1 050	0,6%	DJ Ind. Avg.	25 532	0,8%	KO (Kospi)	2 093	0,5%
PL (WIG20)	2 164	-0,4%	Nasdaq Comp.	7 734	1,1%	IN (Sensex30)	37 531	0,6%
HU (BUX)	40 085	-1,1%	S&P/TSX	16 285	0,6%	AU (ASX200)	6 284	0,7%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (15.5.2019, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
PFNonwovens	Koupit	924,0 CZK	=	1.04.	-4,9%	24,2%	744,0	-17,1%	n/a
CME	Koupit	5,2 USD	=	28.03.	0,3%	36,5%	3,8	-1,0%	4,3%
Moneta Money Bank	Koupit	97,0 CZK	=	7.03.	-9,6%	34,3%	72,2	-3,7%	7,7%
Stabilus	Držet	45,0 EUR	+	9.05.	-2,3%	8,1%	41,6	-48,5%	2,3%
Aker BP	Držet	255,0 NOK	+	9.05.	3,6%	-3,5%	264,3	-11,9%	6,8%
Infineon Technologies	Držet	22,0 EUR	-	8.05.	-8,6%	22,5%	18,0	-25,8%	1,6%
Zalando	Držet	43,0 EUR	+	3.05.	-4,3%	10,9%	38,8	-10,3%	0,0%
Kone	Držet	50,0 EUR	-	2.05.	0,5%	1,9%	49,1	19,6%	3,5%
Daimler	Držet	58,0 EUR	-	30.04.	-8,7%	9,1%	53,2	-20,5%	5,9%

Pozn.: „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“ snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení, pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení; analýzy Societě 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

Komentáře amerického prezidenta Donalda Trumpa opět hýbou akciovými trhy. Po ostrých slovech směrem k Číně včera investory a obchodníky ujistoval, že chce dosáhnout s jejími zástupci obchodní dohody. Na základě toho akcie část předchozích zpráv korigovaly. Všechny tři hlavní indexy si polepšily. Průmyslový Dow Jones a S&P 500 posílily o 0,8 %, technologický Nasdaq přidal dokonce 1,1 %. V rámci širšího S&P 500 se dařilo všem sektorům s výjimkou utilit, které v průběhu včerejší seance přišly o 0,9 %.

Převaha nákupních příkazů byla patrná i v asijsko-pacifickém regionu. Většina indexů si připisuje zisky. Paradoxně ale zejména čínské akcie reagují pozitivně i na zveřejněné statistiky o průmyslové výrobě a maloobchodních tržbách, které zaostaly za očekáváním. Důvodem jsou spekulace investorů o dalších možných opatřeních na podporu ekonomiky. Regionální index MSCI Asia Pacific si připisuje zisky přes půl procenta.

#### Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cíl. cena
Avast	91	0,0%	30,2%	63	95	13,0	n/a	Koupit	102
ČEZ	529	0,4%	-6,9%	514	590	15,8	6,2%	Koupit	620
CME	88	1,6%	7,3%	62	95	9,2	n/a	Koupit	119
Erste Group Bank	867	0,9%	-9,0%	710	977	9,4	3,6%	Koupit	1 185
Kofola ČeskoSlovensko	303	-0,3%	-21,3%	267	393	11,2	5,3%	Koupit	484
Komerční banka	855	0,5%	-5,9%	813	965	11,1	6,0%	-	-
Moneta Money Bank	72	1,7%	-3,7%	70	83	9,8	8,5%	Koupit	97
O2 Czech Republic	251	0,8%	-9,9%	217	282	15,0	8,4%	Koupit	298
PFNonwovens	744	0,3%	-17,1%	734	940	8,0	n/a	Koupit	924
Philip Morris ČR	13 500	-0,3%	-13,5%	13 360	15 920	n/a	11,9%	Koupit	18 308
Stock Spirits	69	0,3%	-10,2%	55	78	14,8	3,2%	-	-
Vienna Insurance Group	613	0,4%	-9,7%	512	686	9,7	3,8%	Koupit	668

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

## → Kofola ČeskoSlovensko

Kofola ČeskoSlovensko představí dnes odpoledne výsledky hospodaření za Q1 19.

Společnost Kofola dnes po uzavření trhu představí své hospodářské výsledky za první kvartál.

#### Očekávané výsledky společnosti Kofola ČeskoSlovensko za Q1 2019

mil. CZK	Q1 18	Q1 19 (odhad KB)	změna
Tržby	1 434,0	1 450,0	1,1 %
EBITDA	97,3	100,0	2,8 %
Čistý zisk	-68,1	-65,0	n/m

Zdroj: Kofola ČeskoSlovensko; Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Z dlouhodobého pohledu sezónnosti patří první čtvrtletí k nejméně úspěšným obdobím roku. Za poslední čtyři roky připadá na Q1 přibližně 19 % celoročních tržeb. Na základě našeho modelu předpokládáme, že výsledky Kofoly za první kvartál pozitivně ovlivní hned několik faktorů. Tím prvním jsou meziročně nižší ceny cukru, kde od listopadu 2018 jeho cena osciluje kolem 330 USD za tunu, zatímco ve srovnatelném období loňského roku se ceny pohybovaly mezi 350 až 400 USD za tunu. Druhým pozitivním vlivem je vývoj cen ropy. Za první tři měsíce letošního roku se cena ropy Brent pohybovala mezi 55 až 68 USD za barel, kdežto v loňském roce to ve stejném období bylo 63 až 70 USD za barel. První čtvrtletí letošního roku je navíc posledním obdobím, kdy se ve výsledcích skupiny Kofola bude vyskytovat problematické HOOP Polska. Tato firma byla k 18. březnu prodána společnosti ZMB Capital a od té chvíle již není součástí konsolidačního celku Kofoly.

Meziročně by mělo dojít k mírnému růstu tržeb o 1,1 % na 1450,0 mil. CZK. Díky nižším cenám vstupních komodit by mělo dojít ke zlepšení ziskovosti firmy, když očekáváme EBITDA ve výši 100,0 mil. CZK, neboli o 2,8 % meziročně výše. Komentář k odhadům je k dispozici na našich webových stránkách [http://bit.ly/Kofola\\_1Q19preCZ](http://bit.ly/Kofola_1Q19preCZ).

Cena (CZK)*	Tržní kapitace (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
303	6,8	9,4	7,1

Zdroj: Bloomberg, \*závěrečný kurz předchozího obchodního dne

## → PFNonwovens

Textilka PFNonwovens představí zítra ráno výsledky hospodaření za Q1 19.

Textilka PFNonwovens zítra ráno představí své hospodářské výsledky za první kvartál.

## Očekávané výsledky společnosti PFNonwovens za první kvartál 2019

mil. CZK	Q1 18	Q1 19 (KB)	změna
Tržby	1 460	1 576	8,0 %
EBITDA	327	351	7,3 %
Provozní zisk	212	231	9,2 %
Čistý zisk	108	180	66,5 %

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, PFNonwovens

Celková produkce by dle našich odhadů neměla oproti loňskému prvnímu kvartálu doznat příliš velkých změn. Očekáváme ji na úrovni 27,1 tis. tun. Meziročně vyšší ceny polymerů by tak měly být hlavním faktorem růstu celkových tržeb a zvýšit je o 8 % na 1,58 mld. CZK. Přenosový mechanismus cen by měl působit na výsledky pozitivně. Čekáme nárůst mzdových nákladů, který by měl být mírněn pozitivním efektem z přecenění opčního akciového programu. EBITDA by měla dle našich odhadů dosáhnout 351 mil. CZK. Úrokové náklady by měly meziročně klesnout o více jak 30 %, když ve Q4 18 byla splacena emise dluhopisů v nominální hodnotě 2,3 mld. CZK. Na úrovni kurzových ztrát a zisků očekáváme +25 mil. CZK, zatímco ve Q1 18 vykazala textilka ztrátu ve výši 32 mil. CZK. Úroveň čistého zisku by tak měla doznat meziročně výrazné změny, když jej očekáváme ve výši 180 mil. CZK oproti 108 mil. CZK v prvním čtvrtletí 2018. Z pohledu dalšího vývoje firmy bude důležité, zda se daří postupně naplňovat harmonogram investic. Podle posledních zpráv by se měl v druhém kvartále letošního roku rozjet závod v Jihoafrické republice. Ve Q3 19 by pak měla zahájit výrobu dvanáctá linka v České republice. Plný dopad do výsledků hospodaření tak bude patrný až od roku 2020. Komentář je dostupný na našich webových stránkách [http://bit.ly/PEGAS\\_Q119pre](http://bit.ly/PEGAS_Q119pre).

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
744	6,5	11,3	-7,7

Zdroj: Bloomberg, \*závěrečný kurz předchozího obchodního dne

## Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
15. květen	Kofola ČeskoSlovensko	Výsledky hospodaření za Q1 2019
15. květen	Erste Group	Valná hromada akcionářů
16. květen	PFNonwovens	Výsledky hospodaření za Q1 2019
17. květen	Erste Group	Poslední obchodní den s nárokem na dividendu

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



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@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

### **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**



**Ciaran O'Hagan**  
(33) 1 42 13 58 60  
ciaran.o'hagan@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



**Jorge Garayo**  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@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 Dřimal**  
(44) 20 7550 2395  
marek.dřimal@sgcib.com



**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 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>

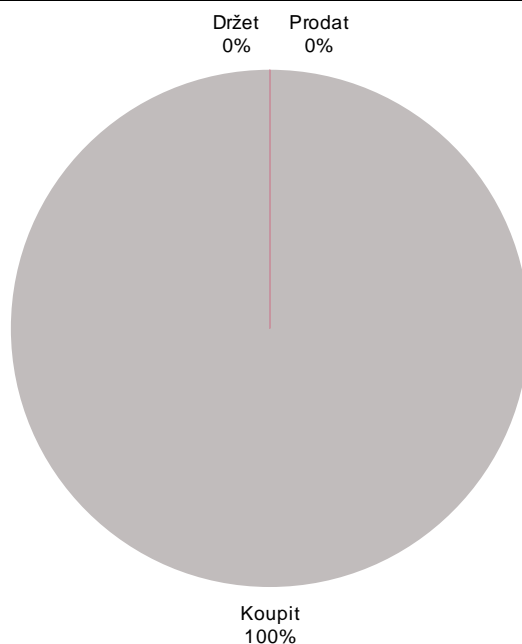
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 prémie 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 mezichase 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	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5,2	CZK 620	pokryvání	CZK 484	CZK 97	CZK 298	CZK 924	CZK 18308	EUR 27
Datum	15.6.2018	28.3.2019	11.6.2018	9.5.2018	26.9.2018	7.3.2019	12.12.2018	1.4.2019	3.12.2018	11.9.2018
Cena v den publikace	GBP 214	USD 3,8	CZK 557	CZK 206	CZK 282	CZK 79,9	CZK 239	CZK 782	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	držet	koupit	koupit
Cílová cena		USD 5	CZK 542	CZK 198		CZK 93	CZK 270	CZK 924	CZK 17546	EUR 26
Datum		27.7.2017	20.9.2017	4.1.2018		6.3.2018	18.9.2017	26.10.2018	22.8.2017	3.3.2017
Doporučení		koupit	držet	koupit		koupit	držet	v revizi	držet	
Cílová cena		USD 4,2	CZK 448	CZK 198		CZK 90	CZK 267	v revizi	CZK 13500	
Datum		27.4.2017	14.9.2016	30.11.2017		17.8.2017	31.1.2017	17.5.2018	25.5.2017	
Doporučení		koupit	koupit	v revizi		koupit	koupit	prodat	koupit	
Cílová cena		USD 3,7	CZK 420	v revizi		CZK 95	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	
Datum		10.3.2017	12.2.2016	9.11.2017		9.6.2017	9.12.2016	13.9.2017	13.6.2016	
Doporučení				držet			držet	prodat		
Cílová cena				CZK 128			CZK 260	CZK 876		
Datum				12.6.2017			22.3.2016	13.9.2017		
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.