

| Akciové trhy |

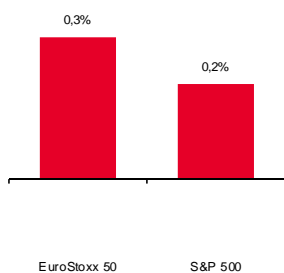
# Ranní zpráva z akciového trhu

V příštím týdnu se rozjede výsledková sezóna naplno



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

## Futures (12.7.2019, 7:00 CET)



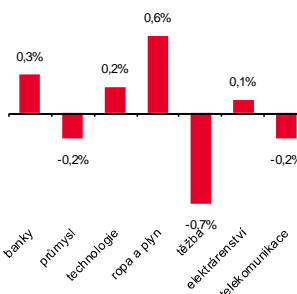
Zdroj: Bloomberg

## Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

## Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- ČEZ uzavřel dohodu o narovnání s výrobcem velkorypadel Noen.
- Evropské akcie by mohly zahájit dnešní obchodování mírným růstem.
- Po včerejších spotřebitelských cenách dnes Spojené státy zveřejní ceny průmyslových výrobců. V eurozóně budou oznámeny údaje o průmyslové výrobě.

## Přehled obchodování na akciových trzích (12.7.2019, 7:00 CET)

| Evropa        |         |       | Severní Amerika |         |       | Asie/Pacifik   |         |       |
|---------------|---------|-------|-----------------|---------|-------|----------------|---------|-------|
| Index         | Hodnota | Změna | Index           | Hodnota | Změna | Index          | Hodnota | Změna |
| EuroStoxx 50  | 3 497   | -0,1% | S&P 500         | 3 000   | 0,2%  | JP (Topix)     | 1 576   | -0,2% |
| EuroStoxx 600 | 387     | -0,1% | Finance         |         | 0,6%  | JP (Nikkei225) | 21 674  | 0,1%  |
| UK (FTSE100)  | 7 510   | -0,3% | Ropa a plyn     |         | 0,2%  | HK (HangSeng)  | 28 574  | 0,5%  |
| FR (CAC40)    | 5 552   | -0,3% | Technologie     |         | 0,3%  | CN (Shanghai)  | 2 931   | 0,5%  |
| DE (DAX)      | 12 332  | -0,3% | Zdravotnictví   |         | 0,0%  | TW (Taie)      | 10 831  | -0,1% |
| CZ (PX)       | 1 047   | 0,0%  | DJ Ind. Avg.    | 27 088  | 0,8%  | KO (Kospi)     | 2 084   | 0,2%  |
| PL (WIG20)    | 2 317   | 0,2%  | Nasdaq Comp.    | 8 196   | -0,1% | IN (Sensex30)  | 38 752  | -0,2% |
| HU (BUX)      | 40 739  | 0,4%  | S&P/TSX         | 16 528  | -0,2% | AU (ASX200)    | 6 696   | -0,3% |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Nedávná investiční doporučení KB/SG (12.7.2019, 7:00 CET)

| Titul                 | Doporučení | Cílová cena | Pohyb | Datum  | Změna | Potenciál | Cena* | 1 rok  | Div.výnos |
|-----------------------|------------|-------------|-------|--------|-------|-----------|-------|--------|-----------|
| Kofola ČeskoSlovensko | Koupit     | 482,0 CZK   | =     | 4.07.  | 3,4%  | 60,1%     | 301,0 | -0,7%  | 4,2%      |
| ČEZ                   | Koupit     | 717,0 CZK   | =     | 10.06. | -4,7% | 40,3%     | 511,0 | -9,9%  | 5,7%      |
| PFNonwovens           | Koupit     | 924,0 CZK   | =     | 1.04.  | -8,2% | 28,7%     | 718,0 | -20,4% | n/a       |
| Red Electrica         | Držet      | 18,5 EUR    | +     | 9.07.  | -0,6% | 5,2%      | 17,6  | -3,8%  | 6,0%      |
| Glencore              | Držet      | 295,0 GBp   | -     | 9.07.  | -3,3% | 11,3%     | 265,0 | -11,4% | 5,9%      |
| Orange Belgium        | Koupit     | 22,0 EUR    | +     | 8.07.  | 8,1%  | 17,3%     | 18,8  | 24,2%  | 2,8%      |
| ASML                  | Koupit     | 220,0 GBp   | =     | 8.07.  | -0,4% | 18,9%     | 185,1 | 8,9%   | 1,1%      |
| Munich RE             | Držet      | 225,0 EUR   | -     | 8.07.  | -1,1% | 0,4%      | 224,0 | 19,7%  | 4,4%      |
| Volkswagen            | Koupit     | 200,0 EUR   | =     | 5.07.  | -2,4% | 30,0%     | 153,8 | 8,8%   | 3,9%      |

Pozn.: „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“ snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení, pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení; analýzy Societ  Generale lze vy ad t u autora této publikace; \*z v re n  kurz posledního obchodního dne

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomick  a strategick  v yzkum, Komerční banka

## Obchodování na zámořských trzích

Americk  akciov  indexy včera op etovn  vystoupaly na nov  rekordy. Pr myslov  Dow Jones vzrostl o 0,9 % a překonal hranici 27.000 bodů. Index S&P 500 si polepsil o 0,2 % a zastavil se pouhých devět setin bodu pod  rovn  3.000 bod . Kromě průmyslových podnik  (+0,7 %) se nejvíce dařilo finančním domům (+0,6 %). Naopak na opa n m konci uzavřeli realitní developéři, jejichž akcie spadly o 1,2 % pod tíhou rostoucích dluhopisových výnosů. Ty reagovaly na p ekvapiv  v sř  zveřejněnou jádrovou inflaci v USA.

Akcie v asijsko-pacifickém regionu společn  směrem během dnešního rann ho obchodování nenařly.   nsk  nebo jihokorejsk  tituly si připisují zisky do půl procenta, zatímco indick  či australsk  burza uzavírá s mínusem.

V p ř st m týdnu se jíž naplno rozjede v sledkov  sezóna v USA. Hned s jeho počátkem odstartují americk  banky Citigroup, JP Morgan, Goldman Sachs nebo Wells Fargo. Odhady výsledků firem v rámci celého indexu S&P 500 nejsou nijak z řiv . Na  rovn  čistého zisku se dle agentury Refinitiv očekává meziro n  stagnace, v p ř pad  tržeb by mělo dojít k jejich růstu o 3,4 %. Na

ziskovosti by měly nejvíce přidat společnosti poskytující komunikační služby (+16,4 %), naopak největší propad by měli zaznamenat těžaři a zpracovatelé komodit (-30,8 %). V Evropě je obrázek podobný. Společnosti v rámci indexu Stoxx 600 by měly zaznamenat růst zisku o pouhých 0,8 % a tržeb o 1,0 %. I na starém kontinentě by zisk měl nejvíce spadnout komoditním firmám (-25,8 %), zatímco utility by se měly těšit nejvyššímu nárůstu ziskovosti, a to o 53,5 %. To by mohlo podpořit i námi vybrané akciové tipy RWE a Engie v naší poslední akciové strategii [http://bit.ly/AS\\_Q319](http://bit.ly/AS_Q319).

#### Burza cenných papírů Praha (CZK)

| Společnost             | Cena*  | Změna | 1 rok  | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos** | Doporuč. | Cíl. cena |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|-------------|----------|-----------|
| Avast                  | 92     | 0,5%  | 31,9%  | 67      | 95      | 13,6     | 2,1%        | Koupit   | 97        |
| CEZ                    | 510    | -1,5% | -9,9%  | 508     | 585     | 15,2     | 4,7%        | Koupit   | 717       |
| CME                    | 100    | 2,9%  | 10,9%  | 62      | 101     | n/a      | n/a         | Koupit   | 117       |
| Erste Group Bank       | 858    | 1,1%  | -0,3%  | 681     | 937     | 9,5      | 4,2%        | Koupit   | 1 171     |
| Kofola ČeskoSlovensko  | 301    | 1,0%  | -0,7%  | 267     | 329     | 15,0     | 4,5%        | Koupit   | 482       |
| Komerční banka         | 886    | -0,6% | -7,4%  | 813     | 965     | 11,4     | 5,8%        | -        | -         |
| Moneta Money Bank      | 77     | -0,4% | -0,2%  | 70      | 83      | 10,4     | 8,0%        | Koupit   | 97        |
| O2 Czech Republic      | 218    | -0,2% | -14,7% | 213     | 262     | 12,7     | 9,6%        | Koupit   | 298       |
| PFNonwovens            | 716    | -1,4% | -20,4% | 716     | 910     | 7,0      | n/a         | Koupit   | 924       |
| Philip Morris ČR       | 13 500 | 0,3%  | -12,8% | 13 360  | 15 920  | 10,4     | 11,9%       | Koupit   | 18 308    |
| Stock Spirits          | 62     | -1,9% | -7,7%  | 55      | 71      | 13,3     | 3,6%        | -        | -         |
| Vienna Insurance Group | 601    | 0,3%  | -1,3%  | 512     | 652     | 9,9      | 4,3%        | Koupit   | 668       |

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

## → ČEZ

ČEZ uzavřel dohodu o narovnání s výrobcem velkorypadlem Noen.

ČEZ uzavřel dva soudní spory s výrobcem velkorypadel Noen kvůli termínům dodávek pro obnovu elektrárny Prunéřov II, přesněji kvůli rekonstrukci dopravy uhlí. Smluvní pokuta činila 228 mil. CZK. Dle mluvčího ČEZ Romana Gazdika byly uzavřeny spory se zkrachovalým výrobcem rypadel dohodou o narovnání a byly vypořádány veškeré sporné vztahy. K oprávněnosti dohody měla Škoda Praha právní stanovisko externí advokátní kanceláře. Výši získané částky ale bez souhlasu druhé smluvní strany sdělit nemohl. K uzavření dohody mohl přispět fakt, že Noen letos zkrachoval a řídí jej insolvenční správce.

| Cena (CZK)* | Tržní kapitazice (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|-------------|-----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 511         | 274,9                       | 29,5                     | -4,5                      |

Zdroj: Bloomberg, \*závěrečný kurz předchozího obchodního dne

#### Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

| Datum        | Společnost             | Událost                         |
|--------------|------------------------|---------------------------------|
| 31. červenec | Erste Group            | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 1. srpen     | Moneta Money Bank      | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 1. srpen     | Komerční banka         | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 2. srpen     | O2 Czech Republic      | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 12. srpen    | Kofola ČeskoSlovensko  | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 13. srpen    | ČEZ                    | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 14. srpen    | Avast                  | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 22. srpen    | PFNonwovens            | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |
| 27. srpen    | Vienna Insurance Group | Výsledky hospodaření za Q2 2019 |

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 Junicek**  
 (420) 222 008 509  
 monika\_junicek@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



**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
 anatoli.annenkov@sgcib.com



**Yvan Mamelet**  
 (44) 20 7762 5665  
 yvan.mamelet@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 Ciotteau**  
 (33) 1 42 13 72 52  
 jean-david.ciotteau@sgcib.com



**Cristina Costa**  
 (33) 1 58 98 51 71  
 cristina.costa@sgcib.com



**Jorge Garayo**  
 (44) 20 7676 7404  
 jorge.garayo@sgcib.com



**Vedoucí strategie sazeb pro Evropu**  
**Ciaran O'Hagan**  
 (33) 1 42 13 58 60  
 ciaran.ohagan@sgcib.com



**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
 subadra.rajappa@sgcib.com



**Jason Simpson**  
 (44) 20 7676 7580  
 jason.simpson@sgcib.com



**Marc-Henri Thoumin**  
 (44) 20 7676 7770  
 marc-henri.thoumin@sgcib.com



**Kevin Ferret**  
 (44) 20 7676 7073  
 kevin.ferret@sgcib.com



**Měnové kurzy**  
**Kit Juckes**  
 (44) 20 7676 7972  
 kit.juckes@sgcib.com



**Měnové deriváty**  
**Olivier Korber**  
 (33) 1 42 13 32 88  
 olivier.korber@sgcib.com



**Alvin T. Tan**  
 (44) 20 7676 7971  
 alvin-t.tan@sgcib.com



**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**  
**Jason Daw**  
 (65) 6326 7890  
 jason.daw@sgcib.com



**Régis Chatellier**  
 (44) 20 7676 7354  
 regis.chatellier@sgcib.com



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



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



**Marek 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 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>

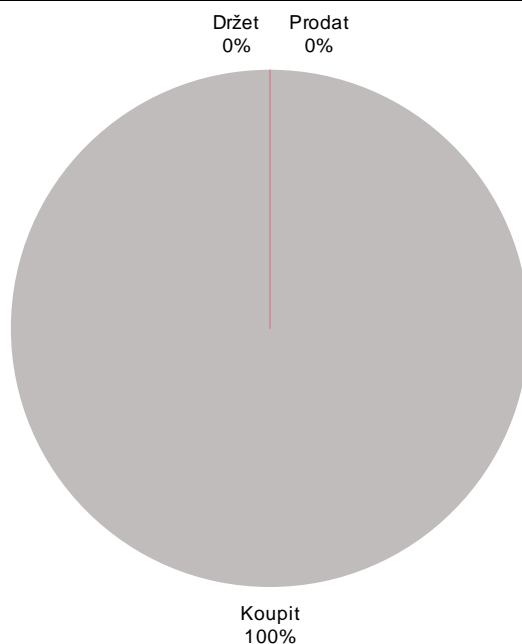
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 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 717   | pokrývání  | CZK 482   | CZK 97            | CZK 298    | CZK 924      | CZK 18308        | EUR 27           |
| Datum  | 15.6.2018  | 28.3.2019 | 10.6.2019 | 9.5.2018   | 4.7.2019  | 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 536   | CZK 206    | CZK 291   | 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    | koupit            | držet      | držet        | koupit           | koupit           |
| Cílová cena  |  | USD 5     | CZK 620   | CZK 198    | CZK 484   | CZK 93            | CZK 270    | CZK 924      | CZK 17546        | EUR 26           |
| Datum  |  | 27.7.2017 | 11.6.2018 | 4.1.2018   | 26.9.2018 | 6.3.2018          | 18.9.2017  | 26.10.2018   | 22.8.2017        | 3.3.2017         |
| Doporučení   |  | koupit    | koupit    | koupit     |           | koupit            | držet      | v revizi     | držet            |                  |
| Cílová cena  |  | USD 4,2   | CZK 542   | CZK 198    |           | CZK 90            | CZK 267    | v revizi     | CZK 13500        |                  |
| Datum  |  | 27.4.2017 | 20.9.2017 | 30.11.2017 |           | 17.8.2017         | 31.1.2017  | 17.5.2018    | 25.5.2017        |                  |
| Doporučení   |  | koupit    |           | v revizi   |           | koupit            |            | prodat       | koupit           |                  |
| Cílová cena  |  | USD 3,7   |           | v revizi   |           | CZK 95            | CZK 267    | CZK 876      | CZK 13500        |                  |
| Datum  |  | 10.3.2017 |           | 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.