

| Akciové trhy |

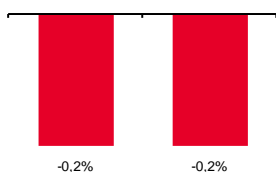
Ranní zpráva z akciového trhu

Dnešní výsledky PFNonwovens jsou velkým zklamáním



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

Futures (22.8.2019, 8:15 CET)



EuroStoxx 50 S&P 500

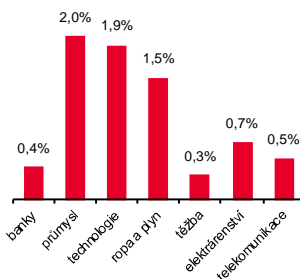
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Neefektivní výroba sráží EBITDA společnosti PFNonwovens výrazně dolů.
- O2 je poslední z velkých mobilních operátorů, který doposud nenabízí tarif s neomezenými daty.
- Podle futures na akciové indexy by evropské trhy by měly dnešní obchodování zahájit mírným poklesem.
- Předstihové ukazatele pokračují v poklesu v čele s Německem, které nadále trápí nižší odbyt automobilů a slabá poptávka ze zahraničí. Zároveň eskalace obchodních sporů bude tlačit ukazatele PMI dolů i v následujících měsících.
- Výsledky hospodaření dnes ve Spojených státech představí například maloobchodní řetězec s oblečením Gap či technologická společnost Salesforce.

Přehled obchodování na akciových trzích (22.8.2019, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 395	1,3%	S&P 500	2 924	0,8%	JP (Topix)	1 495	-0,2%
EuroStoxx 600	376	1,2%	Finance		0,5%	JP (Nikkei225)	20 593	-0,1%
UK (FTSE100)	7 204	1,1%	Ropa a plyn		0,8%	HK (HangSeng)	26 017	-1,0%
FR (CAC40)	5 435	1,7%	Technologie		1,2%	CN (Shanghai)	2 873	-0,3%
DE (DAX)	11 803	1,3%	Zdravotnictví		0,7%	TW (Taiex)	10 530	0,0%
CZ (PX)	1 038	0,4%	DJ Ind. Avg.	26 203	0,9%	KO (Kospi)	1 955	-0,5%
PL (WIG20)	2 106	-0,2%	Nasdaq Comp.	8 020	0,9%	IN (Sensex30)	36 801	-0,7%
HU (BUX)	39 648	-0,9%	S&P/TSX	16 309	0,6%	AU (ASX200)	6 508	0,4%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (22.8.2019, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
Avast	V revizi	V revizi GBP	=	14.08.	8,0%	n/a	379,0	59,9%	2,7%
Kofola ČeskoSlovensko	Koupit	482,0 CZK	=	4.07.	-44,6%	62,3%	297,0	-1,7%	4,3%
ČEZ	Koupit	717,0 CZK	=	10.06.	-34,1%	39,2%	515,0	-8,4%	5,5%
Dell Technologies	Držet	56,4 USD	=	14.08.	-1,1%	15,1%	49,0	n/a	n/a
Saras	Koupit	1,8 EUR	+	8.08.	-6,1%	23,9%	1,4	-33,9%	4,4%
Air France-KLM	Koupit	12,5 EUR	+	8.08.	0,0%	19,8%	10,4	12,2%	0,0%
Ryanair	Držet	10,5 EUR	-	6.08.	-7,0%	23,6%	8,5	-35,4%	0,9%
Ferrari	Koupit	183,0 USD	+	5.08.	-0,8%	29,1%	141,8	31,3%	0,8%
LafargeHolcim	Držet	45,0 EUR	+	2.08.	-3,1%	5,3%	42,7	4,3%	4,3%

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

Americké akciové indexy uzavřely včerejší obchodování v zisku. Průmyslový Dow Jones a technologický Nasdaq shodně posílily o 0,9 %. V rámci S&P 500, který vzrostl o 0,8 %, se dařilo všem sektorům. Nejvyššího zisku 1,8 % dosáhli výrobci luxusního zboží.

Obchodování v asijsko-pacifickém regionu se v závěru seance nese převážně v duchu mírných ztrát. Nejvíce klesá akciový index v Hongkongu (-0,9 %). V rámci japonského indexu Nikkei 225, který se pohybuje na úrovni včerejší zavírací ceny, se nejhůře vede energetickým

společnostem (-1,6 %). K poklesu asijských akciových indexů dochází v reakci na oslabování čínského yuanu vůči americkému dolaru. Kurz prolomil psychologickou hranici sedm yuanů za jeden dolar. Na těchto úrovních byl naposledy v březnu 2008. Oslabování čínské měny může vést ke zhoršení obchodních vztahů se Spojenými státy, tak jako se tomu dělo již dříve.

Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cíl. cena
Avast	105	1,9%	51,1%	68	106	14,8	1,9%	V revizi	V revizi
ČEZ	515	0,0%	-8,4%	508	585	15,1	4,7%	Koupit	717
CME	108	0,9%	33,2%	62	110	n/a	n/a	Koupit	121
Erste Group Bank	797	1,6%	-7,7%	681	937	8,8	4,5%	Koupit	1 187
Kofola ČeskoSlovensko	297	0,3%	-1,7%	267	329	14,8	4,5%	Koupit	482
Komerční banka	818	-0,8%	-11,9%	813	965	10,5	6,2%	-	-
Moneta Money Bank	76	-0,5%	-2,8%	70	83	10,1	8,1%	Koupit	97
O2 Czech Republic	218	0,0%	-15,2%	213	260	13,1	9,6%	Koupit	298
PFNonwovens	694	-0,9%	-23,1%	692	910	6,7	n/a	Koupit	924
Philip Morris ČR	13 680	-0,4%	-8,6%	13 360	15 920	10,5	11,7%	Koupit	18 308
Stock Spirits	67	0,3%	12,0%	55	71	14,1	3,4%	-	-
Vienna Insurance Group	606	0,6%	-1,1%	512	652	9,8	4,3%	Koupit	668

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



PFNonwovens

Neefektivní výroba sráží EBITDA společnosti PFNonwovens výrazně dolů.

Textilka PFNonwovens zveřejnila výsledky hospodaření za druhý kvartál.

Výsledky PFNonwovens za druhý kvartál

mil. EUR	Q2 18	Q2 19	změna	odhad KB
Tržby	1 621	1 552	-4,3 %	1 565
EBITDA	335	258	-22,9 %	345
Provozní zisk	219	130	-40,5 %	221
Zisk před zdaněním	185	93	-49,9 %	183
Čistý zisk	172	45	-74,0 %	156

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, PFNonwovens

Zveřejněné hospodářské výsledky za druhý kvartál značně zaostaly za očekáváním. Již v prvním čtvrtletí došlo k výraznému snížení zásob hotových výrobků na dlouhodobá minima, což se následně v druhém kvartálu projevilo na nízké efektivitě výroby vzhledem k jejím častým změnám ve vyráběných materiálech. Produkce tak ve druhém čtvrtletí klesla o 3 % a dosáhla 26,6 tis. tun, což rovněž zaostalo za našimi očekáváním. I management společnosti uvedl, že EBITDA za celé první pololetí ve výši 605,8 mil. CZK nenaplnila zcela jejich očekávání. Výhled na celoroční výsledek ponechal beze změny v rozmezí 1,30 až 1,45 mld. CZK, přesto však upřesnil, že se bude pohybovat na spodní hraně vymezeného pásma. Management pro druhou půlku roku očekává mírný nárůst objemu výroby v souvislosti se spuštěním nových linek. Závod v Jihoafrické republice je již dokončen a první komerční dodávky byly realizovány v červnu 2019. Pokračuje investice do semi-komerční linky ve Znojmě, jejíž náběh bude probíhat během čtvrtého čtvrtletí.

Dnešní výsledky jsou pro nás rozhodně zklamáním. Na druhou stranu si myslíme, že problémem není nedostatečná poptávka po produktech společnosti, ale neefektivní řízení skladových zásob, které vedlo k nesouladu mezi poptávanými a naskladněnými produkty, což způsobilo časté změny ve výrobě. Věříme, že se managementu tato neefektivita podaří v druhé půlce roku odstranit. Nicméně naplnění stanoveného cíle pro EBITDA se nám zdá být již velmi málo pravděpodobné vzhledem k tomu, že by PFN musela vykázat rekordní výši EBITDA ve třetím i čtvrtém kvartálu. Potíže s neefektivní výrobou však dle nás ze dne na den vyřešit nepůjdou a pozitivní vliv nových linek nebude dostačující. Dnešní údaje jsou tak pro akcie negativní zprávou.

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
694	6,1	11,3	-13,9

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

→ O2 Czech Republic

O2 je poslední z velkých mobilních operátorů, který doposud nenabízí tarif s neomezenými daty.

Mobilní operátor T-Mobile včera představil nové tarify s neomezenými daty. Reaguje tak na červnové tarify představené od Vodafone. Nové mobilní tarify od T-Mobile nabídnou klientům neomezené volání, SMS a data za cenu od 1275 CZK za měsíc. Mluvčí O2 uvedla, že společnost chystá novou nabídku tarifů na polovinu září. Nespecifikovala však již, zda bude zahrnovat i tarify s neomezenými daty.

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
218	67,6	17,4	-8,0

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
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 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



Michal Brožka
(420) 222 008 598
michal_brozka@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Hlavní ekonom BRD-GSG

Florian Libacor
(40) 213 016 869
florian.libacor@brd.ro

Ekonom BRD-GSG

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



Akciový analytik
Laura Simion, CFA
(40) 213 014 370
laura.simion@brd.ro



Ekonom Rosbank
Anna Zagrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru

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



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



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 21 66 57 21
michelle.lam@sgcib.com



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



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



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



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com



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

Vedoucí strategie sazeb



Adam Kurpiel
(33) 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com



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



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com

Dluhopisový trh a SSA



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



Jean-David Ciotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com



Rohit Gaurav
+91 8067318958
rohit.gaurav@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



Michael Chang
(1) 212 278 5307
michael.chang@sgcib.com

Vedoucí strategie pro 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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



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

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>

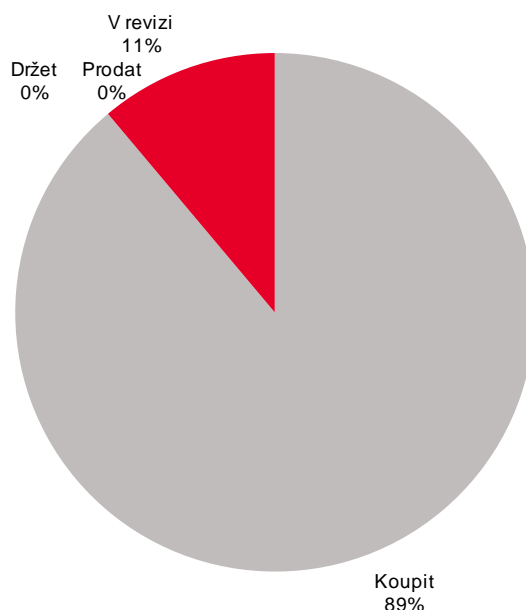
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 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	v revizi	koupit	koupit	konec	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	v revizi	USD 5,2	CZK 717	pokrytí	CZK 482	CZK 97	CZK 298	CZK 924	CZK 18308	EUR 27
Datum	14.8.2019	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 351	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
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)										
Doporučení	koupit	koupit	koupit	prodat	koupit	koupit	držet	držet	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5	CZK 620	CZK 198	CZK 484	CZK 93	CZK 270	CZK 924	CZK 17546	EUR 26
Datum	15.6.2018	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	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 ním 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.