

| Akciové trhy |

# Týdenní shrnutí



**Bohumil Trampota**  
Akciový analytik  
bohumil.trampota@kb.cz  
(420) 222 008 560

## Evropský index rostl, Amerika doplatila na slabší začátek týdne

Fed nechal podle očekávání sazby beze změny, doprovodný komentář je ale spíše jestřábí. Podobně, také podle očekávání, dopadla i ECB, která sazby snížila o 25 bb.

Podle zveřejněného HDP USA stále silně roste, zatímco eurozóna ve čtvrtém čtvrtletí stagnovala. To se také odrazilo v rozhodnutích centrálních bank. Domácí HDP pokračuje v relativně slušném růstu, který překonal Německo.

Dál pokračuje úspěšně výsledková sezóna. Navíc začala už i na domácím trhu. První vlašťovkou je tradičně Moneta. Výsledky překonaly očekávání, pokořily odhady, a navíc došlo k výraznému zvýšení projekce na další roky. navržená dividenda 10 CZK nabízí hrubý výnos +7,2 %.

týden 27.-31.1.2025

PX index	1 871,14	-0,76%
ČEZ	1 064,00	0,38%
Colt	712,00	2,45%
KB	891,00	-0,78%
Erste	1 503,00	-4,42%
Moneta	137,20	-1,44%
VIG	813,00	3,57%
PMČR	17 160,00	-0,23%
Kofola	410,00	-1,44%
Gevorkyan	260,00	-3,70%
Primoco	890,00	-1,11%

Zdroj: Bloomberg

## Pražská burza

Skončila série osmi týdenních růstů v řadě. Tento týden index PX oslabil o 0,76 % t/t (1 871,14 b.). Přes pokles v tomto týdne je od začátku roku silnější o +6,30 %.

Na jednotlivé akcie nebyl tento týden nejpěknější pohled. Vzrostly pouze VIG, Colt CZ a ČEZ. Akcie pojišťovny VIG rostly od pondělí, malá korekce přišla až v pátek. Celkem si za tento týden připsala +3,57 % t/t (813 CZK). Colt CZ přidal tento týden +2,45 % t/t (712 CZK). Po předchozím týdnu, kdy vyskočila o +6,32 %, rostla cena akcií ČEZu o +0,38 % t/t (1 064 CZK).

Moneta reportovala výsledky za 4Q24 (níže). Cena rostla v očekávání dobrých výsledků ve středu a ve čtvrtek. A pátek taky, ale v závěru dne veškeré denní zisky smazala. Moneta skutečně oznámila výsledky, které byly lepší než očekávání, výrazně vzrostly projekce a dividenda nabízí +7,2 % hrubý výnos. Nicméně výraznější pokles na začátku týdne v součtu s korekcí na jeho konci znamená, že za celý týden je Moneta slabší o 1,44 % t/t (137,20 CZK).

Po třech předchozích slušných růstech tentokrát Erste Group spadla o 4,42 % t/t (1 503 CZK). byl to nejhorší výkon na pražské burze. Nezářila ani Komerční banka. Po předchozích čtyřech týdenních růstech oslabila o 0,78 % t/t (891 CZK). Philip Morris ČR sice tento týden mírně ztratil (-0,23 % t/t, 17 160 CZK), ale udržel se nad hranicí 17 tis. CZK. Kofola rostla osm týdnů. To ale tento týden skončilo, prakticky jen oslabovala a celkem odepsala 1,44 % t/t (410 CZK).

## USA

V pondělí došlo za mořem k většímu poklesu (-1,46 %). Důvodem byly zprávy o levnější čínské konkurenci AI z dílny DeepSeek. Během týdne pak došlo ke korekci. Širokopásmový S&P500 je od pondělí do čtvrtka slabší o 0,49 % (6 071,17 b.). Dnes začalo obchodování růstem o +0,6 %. Za celý týden bude výkon kolem nuly a index se udrží blízko historického maxima.

## Evropa

Evropský index STOXX Europe 600 nepatrně oslabil jen v pondělí, ostatní dny v týdnu roste. Prakticky to znamená, že od úterý pokaždé uzavřel na novém historickém maximu. Dnes je

krátce před koncem obchodování **silnější o +0,2 %**. **Za celý týden by mělo zhodnocení dosáhnout asi +2 %**. **Bude to šestý týden růstu v řadě**. **Od začátku roku je index výše o +6,39 %**.

#### Podstatné korporátní zprávy

Událostí týdne na domácím trhu byly výsledky Monety. Naše zhodnocení si přečtete zde [https://bit.ly/Moneta\\_4Q24](https://bit.ly/Moneta_4Q24). Výsledky jsou nad odhady, Moneta podstatně zvýšila projekce na další roky. Navržená dividenda je 10 CZK a nabízí výnos +7,2 %.

Pražský akciový parket se rozroste. Doosan Škoda Power začne obchodovat své akcie na hlavním trhu BCPP ve čtvrtek 6. února. Cenové rozpětí je 220-260 CZK.

Fed nechal podle očekávání sazby beze změn. Zato ECB sazby o 25 bb snížila.

Zveřejněné HDP ukazuje na růst v USA a stagnaci v eurozóně. Naše domácí HDP slušně roste.

#### Co se dá čekat příští týden?

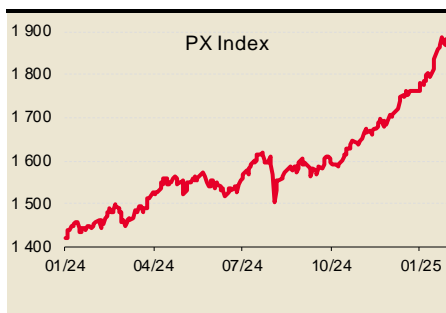
Bude pokračovat výsledková sezóna.

#### Akciové indexy v tomto týdnu

27.-31.1.2025	Po	Út	St	Čt	Pá	t/t
PX Index	-0,70%	-0,23%	0,69%	0,16%	-0,68%	-0,76%
S&P 500	-1,46%	0,92%	-0,47%	0,53%	0,60%	0,13%
STOXX Europe 600	-0,07%	0,36%	0,50%	0,86%	0,23%	1,89%

Zdroj: Bloomberg; STOXX krátce před pátečním závěrem; S&P500 po začátku páteční seance

Index PX



Zdroj: Bloomberg

Index STOXX Europe 600



Index S&P500



## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeji 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 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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.

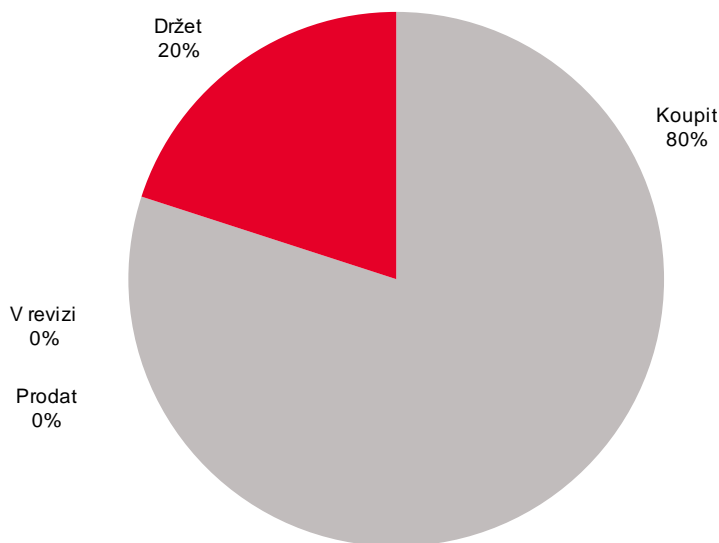
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 (8 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 mezičase 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

	ČEZ	Colt CZ Group SE	Kofola	MONETA Money Bank	Philip Morris ČR	Avast	O2 CR
<b>Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů</b>							
Doporučení	držet	koupit	koupit	koupit	koupit	konec	konec
Cílová cena	923 CZK	921 CZK	402 CZK	143,3 CZK	17 041 CZK	pokrývání	pokrývání
Datum	15.11.2024	09.02.2024	03.09.2024	16.01.2025	21.03.2024	07.09.2022	25.02.2022
Cena v den publikace	907 CZK	574 CZK	299 CZK	128,8 CZK	15 400 CZK	205,1 CZK	270 CZK
Investiční horizont	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců		
Autor	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota		
<b>Přehled doporučení</b>							
Doporučení	koupit	koupit	koupit	v revizi	držet	koupit	koupit
Cílová cena	1 034 CZK	652 CZK	313 CZK	v revizi	18 349 CZK	600 GBp	362 CZK
Datum	07.09.2023	16.12.2022	29.05.2023	25.07.2024	03.03.2023	11.02.2021	26.03.2021
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	1 393 CZK	645 CZK	381 CZK	102,8 CZK	18 183 CZK	466 GBp	293 CZK
Datum	07.06.2022	17.01.2022	12.05.2022	19.10.2023	11.02.2022	30.08.2019	08.01.2020
Doporučení	v revizi	v revizi	v revizi	koupit	koupit	v revizi	koupit
Cílová cena	v revizi	v revizi	v revizi	104,6 CZK	16 512 CZK	v revizi	298 CZK
Datum	10.05.2022	31.03.2021	15.02.2022	05.09.2022	20.11.2020	14.08.2019	12.12.2018
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	905 CZK	357 CZK	367 CZK	109,7 CZK	18 308 CZK	342 GBp	270 CZK
Datum	10.12.2021	27.11.2020	12.01.2021	31.08.2021	03.12.2018	15.06.2018	18.08.2017
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DDM	DFCF	DFCF DDM
Četnost doporučení	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5%	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
Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	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
Významný finanční zájem osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	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	ano	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
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Pozn.: DFCF – Model diskontovaného volného cash flow, DDM – Dividendový diskontní model, ERM – Excess return model

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka