

| Akciové trhy |

# Týdenní shrnutí



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

## Přes páteční optimismus indexy v Evropě a zámorí klesly, ale Praha je na novém maximu

**Zveřejněná americká makrodata ukázala na zmírňující se inflační tlaky. Pro Fed by to mohl být důvod pro snižování sazeb. V našich projekcích čekáme v letošním roce dvě snížení po 25 bb.**

### Pražská burza

**Index PX dosáhl v pátek na nové historické maximum 2 069,88 b.** Pondělní výraznější ztrátu, která byla způsobena negativním sentimentem na globálních trzích, se podařilo více než smazat. Od středy hodnota indexu jenom rostla. Největšího zhodnocení pak index dosáhl v pátek (+1,99 %). **Za celý týden si PX připsal +1,81 %** (2 069,88 b.).

ČEZ rostl zejména na konci týdne (Čt a Pá). Ve čtvrtek reportoval výsledky za 4Q24/2024. Výsledky překonaly očekávání, a i výhled je lepší (podrobněji viz níže). Investoři ho za to odměnili celotýdenním růstem o +4,56 % t/t (1 078 CZK). Nejvyšší zhodnocení tohoto ale týdne dosáhla pojišťovna VIG, když cena její akcie vzrostla o +7,12 % t/t (963 CZK). Je to pravděpodobně reakce na reportované výsledky (viz níže). Ve výsledku VIG roste sedmým týdnem v řadě. Velké banky beze zpráv posílily. Komerční banka přidala +0,65 % t/t (1 089 CZK) a Erste Group +0,18 % t/t (1 690,50 CZK). Erste v páteční seanci vystřelila o +4,22 %. Nové jméno na pražské burze Doosan Škoda po oznámených výsledcích (viz níže) posílilo o +1,83 % t/t (334 CZK). Podstatný meziroční růst hospodaření předvedl Gevorkyan. Akcie za tento týden přidaly +3,13 % t/t (264 CZK). Mírné zhodnocení si připsaly Colt CZ (+0,13 % t/t, 750 CZK) a Kofola (+0,23 % t/t, 434 CZK). Philip Morris ČR (0,0 % t/t, 17 500 CZK) skončil beze změny.

Po vysokém růstu (+5,59 %) v předcházejícím týdnu tentokrát Moneta klesla o 0,84 % t/t (142,40 CZK). Primocu se v tomto týdnu nepodařilo posílit ani v jednom dni. Celkem za tento týden ztratilo 3,53 % t/t (820 CZK).

	týden	10.-14.3.2025
PX index	2 069,88	1,81%
ČEZ	1 078,00	4,56%
Colt	750,00	0,13%
KB	1 089,00	0,65%
Erste	1 690,50	0,18%
Moneta	142,40	-0,84%
VIG	963,00	7,12%
PMČR	17 500,00	0,00%
Kofola	434,00	0,23%
Doosan Škoda	334,00	1,83%
Gevorkyan	264,00	3,13%
Primoco	820,00	-3,53%

Zdroj: Bloomberg

### USA

**Širokopásmový S&P500 ztratil od pondělí do čtvrtka propastných 4,31 %** (5 521,52 b.). Kromě mírného střeďečního růstu americké indexy vytrvale klesaly. Může to být reakce na zavádění cel.

**Dnes začalo obchodování slušným posílením krátce po otevření je cena výše o +1,8 %.** Za celý týden to ale bude **ztráta kolem 2,6 %**. Bude to čtvrtý klesající týden v řadě.

### Evropa

**Vývoj obchodování na evropském indexu STOXX Europe 600 bylo podobné jako u zámořského konkurenta. Ale s tím rozdílem, že volatilita nebyla tak vysoká.** Za tím by mohl být časový posun, kdy Evropa zavírá o několik hodin dříve.

**Dnes index pěkně roste** a chvíli před koncem obchodování je **výše o +1,8 %**. **Za celý týden** by ale **odepíše asi 1,3 %**.

### Podstatné kurzotvorné zprávy

Ve čtvrtek oznámil investorům výsledky za poslední kvartál minulého roku, respektive za celý minulý rok ČEZ. Výsledky vysoce překonaly odhady, a i výhled na tento rok je lepší, než se čekalo. Dividenda by za stávající dividendové politiky mohla dosáhnout až 47 CZK. více se dočtete v našem zhodnocení [https://bit.ly/CEZ\\_4Q24](https://bit.ly/CEZ_4Q24).

Pojišťovna VIG (titul nesledujeme) reportovala výsledky, která rostly v meziročním srovnání, ale byly více méně podle odhadů trhu. Výhled na další rok je solidní.

Meziroční růst hospodaření oznámil Gevorkyan (titul nesledujeme).

Zhruba o pětinu vzrostly výsledky novému jménu na BCPP Doosan Škoda Power (titul nesledujeme).

### Co nás čeká příští týden?

Příští týden ve středu 19. března oznámí Fed své rozhodnutí o nastavení měnové politiky. Změna sazeb se nečeká a měla by zůstat na 4,25-4,50 %.

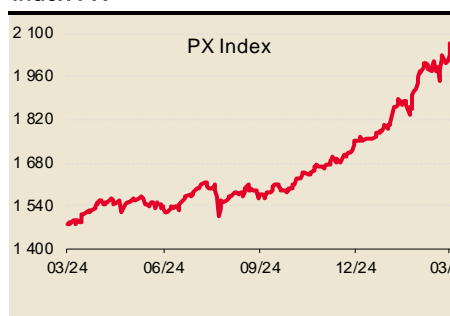
Děni na finančních trzích může reagovat na vývoj geopolitické situace.

### Akciové indexy v tomto týdnu

10.-14.3.2025	Po	Út	St	Čt	Pá	t/t
PX Index	-1,33%	-0,08%	0,40%	0,85%	1,99%	1,81%
S&P 500	-2,70%	-0,76%	0,49%	-1,39%	1,78%	-2,61%
STOXX Europe 600	-1,29%	-1,70%	0,81%	-0,15%	1,77%	-1,26%

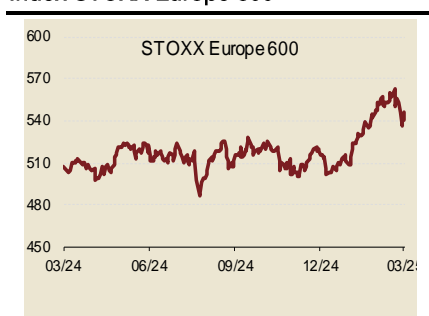
Zdroj: Bloomberg; STOXX krátce před pátečním závěrem; S&P500 po začátku páteční seance

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>.

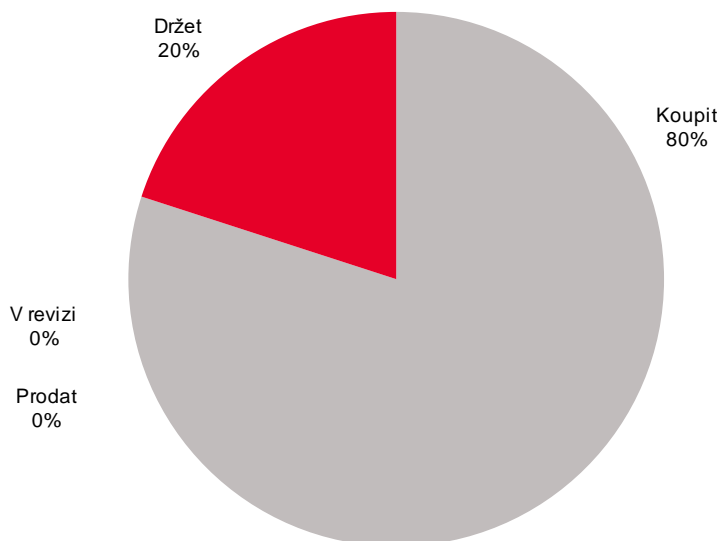
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů							
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		
Přehled doporučení							
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
Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty							
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