

## | Akciové trhy |

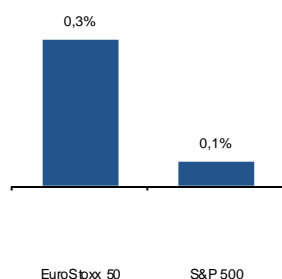
# Ranní zpráva z akciového trhu

Americké akcie vystoupaly na nový rekord



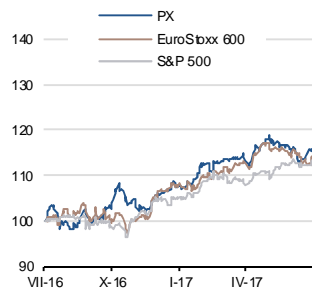
**Miroslav Frayer**  
(420) 222 008 567  
miroslav\_frayer@kb.cz

## Futures (8:15)



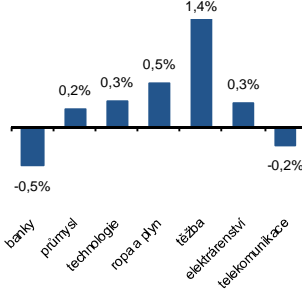
Zdroj: Bloomberg

## Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

## Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- ČEZ plánovaně odstavil třetí blok dukovanské elektrárny.
- Minoritní akcionář Templeton u soudu neuspěl, Fortuna může schválit akvizici rumunských aktiv.
- Likérka Stock Spirits koupila společnost Quintessential Brands Ireland Whiskey.
- Evropské akcie zahájí nový týden pravděpodobně mírným růstem.
- Tento týden bude na nové makroekonomické ukazatele slabší. Ve Spojených státech se dočkáme některých předstihových indikátorů či statistik z trhu nemovitostí. V Evropě se pozornost bude soustředit na dnešní spotřebitelské ceny, nejpodstatnější událostí však bude čtvrtletní zasedání ECB.
- Výsledky hospodaření zveřejní americká technologická firma Netflix či finální skupina BlackRock. Výsledková sezóna se začne rozjíždět i v Evropě. Dnes reportuje například švédský průmyslový holding Atlas Copco. Na tuzemském parketu jako první zahájí v pátek petrochemická skupina Unipetrol.
- SG snížila doporučení na *Držet* pro španělského distributora plynu Gas Natural.

## Přehled obchodování na akciových trzích (8:15)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 526	-0,1%	S&P 500	2 459	0,5%	JP (Topix)	1 625	0,4%
EuroStoxx 600	387	0,2%	Finance		-0,5%	JP (Nikkei225)	20 119	0,1%
UK (FTSE100)	7 378	-0,5%	Ropa a plyn		0,5%	HK (HangSeng)	26 478	0,3%
FR (CAC40)	5 235	0,0%	Technologie		0,9%	CN (Shanghai)	3 172	-1,6%
DE (DAX)	12 632	-0,1%	Zdravotnictví		0,6%	TW (Taie)	10 458	0,1%
CZ (PX)	1 001	0,0%	DJ Ind. Avg.	21 638	0,4%	KO (Kospi)	2 425	0,4%
PL (WIG20)	2 350	0,0%	Nasdaq Comp.	6 312	0,6%	IN (Sensex30)	32 090	0,2%
HU (BUX)	35 915	-0,6%	S&P/TSX	15 175	0,3%	AU (ASX200)	5 756	-0,2%

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka; kurzy z posledního dne obchodování

## Nedávná investiční doporučení KB/SG

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Akt. cena	1 rok	Div.výnos
Fortuna Entertainment G	Držet	128,0 CZK	+	12.06.	13,1%	-7,2%	138,0	57,6%	0,0%
Moneta Money Bank	Koupit	95,0 CZK	+	9.06.	1,0%	20,6%	78,8	8,7%	9,9%
Philip Morris ČR	Držet	13 500,0 CZK	-	25.05.	8,3%	-10,0%	14 998,0	14,8%	6,3%
Gas Natural SDG	Držet	21,8 EUR	-	14.07.	0,5%	4,1%	21,0	16,9%	4,8%
Stentys	Držet	2,5 EUR	-	13.07.	-13,3%	23,8%	2,0	-22,0%	n/a
Marks & Spencer	Prodat	301,0 GBp	-	12.07.	0,6%	-7,4%	325,0	-0,1%	5,6%
Enel	Koupit	5,6 EUR	nově	12.07.	3,8%	12,7%	5,0	24,5%	4,5%
Zalando	Koupit	67,0 EUR	nově	11.07.	5,5%	60,7%	41,7	55,8%	0,0%
Hermes	Prodat	400,0 EUR	-	10.07.	1,8%	-11,5%	452,0	29,8%	0,9%

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka; „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“, snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení. Pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení

## Obchodování na zámořských trzích

Úspěšný minulý týden okořenily americké akcie v jeho závěru dosažením nového rekordu. Index S&P 500 si připsal další půl procento, když hlavní oporou mu byly především technologické tituly. Důvodem byly rostoucí spekulace o pomalejším utahování měnové

politiky v USA poté, co zklamáním byly statistiky o vývoji maloobchodních tržeb a inflace. V pátek rostly všechny sektory, výjimkou byly akcie finančních domů. Jejich investory nepotěšily klesající dluhopisové výnosy.

Asijské akcie navázaly na páteční vývoj amerických kolegyň. Zisky však nejsou nijak významné. Japonský trh je dnes kvůli státnímu svátku zavřený. Asijsko-pacifický index MSCI bez zahrnutí Japonska tak roste na své více jak dvouleté maximum. Čínské akcie dnes klesají o půl procenta, zatímco zveřejněné tamní statistiky o HDP, maloobchodních tržbách a průmyslové výrobě předčily očekávání. Obavy ze zpřísnění podmínek na finančních trzích po víkendovém jednání vlády tak jednoznačně převážily nad dobrými makroekonomickými údaji. Akcie obchodované v Hongkongu zůstaly vůči těmto obavám imunní a připisují si půl procenta.

Událostí tohoto týdne bude čtvrtěční zasedání Evropské centrální banky. Dle nás změnu v nastavení měnové politiky ale nepřinese, tu očekáváme až na zářijovém jednání v podobě prodloužení stávajícího programu kvantitativního uvolňování. Zajímavější tak bude především následná tisková konference. V červnu totiž Mario Draghi uvedl, že pokračující růst ekonomiky by se mohl promítnout v postupném utahování měnových podmínek, což způsobilo výprodeje na akciových trzích. Čekáme tak, že bude tentokrát ve svých komentářích opatrnější a že se zaměří především na pomalý růst mezd a nízkou inflaci v eurozóně. Komentáře v podobném duchu by tak měly akciové trhy podpořit v dalším růstu.

#### Burza cenných papírů Praha

Společnost	Cena	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos*	Doporuč.	Cíl. cena
ČEZ	399	-0,1%	-11,0%	393	477	13,7	8,3%	Držet	448
CME	96	0,5%	62,1%	53	110	25,4	n/a	Koupit	96
Erste Group Bank	912	0,1%	50,1%	593	922	12,7	2,9%	Koupit	965
Fortuna	138	0,7%	57,6%	85	140	14,7	n/a	Držet	128
Kofola	427	0,1%	0,7%	353	446	27,3	4,8%	-	-
Komerční banka	930	-0,3%	-1,1%	809	990	13,9	4,3%	-	-
Moneta Money Bank	79	1,1%	8,7%	72	91	11,5	12,4%	Koupit	95
O2 Czech Republic	282	-0,8%	32,4%	213	293	16,7	7,4%	Držet	267
Pegas Nonwovens	935	-1,3%	16,6%	753	970	14,7	3,6%	Držet	876
Philip Morris ČR	14 998	-0,7%	14,8%	12 040	15 200	16,0	6,7%	Držet	13 500
Stock Spirits	50	1,0%	-4,6%	45	60	13,9	4,2%	-	-
Unipetrol	291	0,5%	68,3%	171	296	4,8	2,9%	-	-
Vienna Insurance Group	675	-0,3%	42,5%	447	687	12,4	3,1%	Koupit	673

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum Komerční banky; \*poslední vyplacená dividendy

## → ČEZ

ČEZ plánovaně odstavil třetí blok dukovanské elektrárny.

V Jaderné elektrárně Dukovany byl v pátek v 18 h na 107 dní odstaven třetí blok. Výroba elektřiny v Dukovanech tak nyní pojede pouze na polovinu, protože od května stojí i čtvrtý blok. Souběh odstávek dvou ze čtyř bloků potvrzuje přibližně 50 dní. Důvodem je modernizace centrální čerpací stanice. V současnosti prováděné činnosti jsou součástí žádostí o provoz těchto bloků i v následujících letech. Platnost stávajících povolení končí na konci letošního roku. První i druhý blok již nové povolení má.

ČEZ pokryje výpadek produkce ostatními zdroji. Vzhledem k tomu, že jde o plánovanou odstávku, nebude mít zpráva negativní dopad na výhled výsledků hospodaření.

Cena (CZK)	Tržní kapitace (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
399,1	214,7	29,5	-7,2

## → Fortuna

Minoritní akcionář Templeton u soudu neuspěl, Fortuna může schválit akvizici rumunských aktiv.

V pátek 14. července nizozemský soud zamítl stížnosti minoritního akcionáře Templeton. Ten vystupoval proti akvizici rumunských aktiv vlastněných majoritním akcionářem Fortuny společností Penta Investments.

Na 1. srpna je naplánovaná mimořádná valná hromada, která má na pořadu jednání jediný bod, a to schválení zmíněné akvizice. Zdá se tak, že po rozhodnutí nizozemského soudu schválení transakce již nic nebrání.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
138	7,2	23,7	60,8

## ↗ Stock Spirits

Likérka Stock Spirits koupila společnost Quintessential Brands Ireland Whiskey.

Likérka Stock Spirits koupila 25% podíl ve společnosti Quintessential Brands Ireland Whiskey za 18,3 mil. EUR. Transakce by měla přinést zlepšení výsledků hospodaření firmy až ve čtvrtém roce po proběhnutém zrání alkoholu. Na počátku zaplatí Stock Spirits 15 mil. EUR v hotovosti, zbytek pak bude postupně splatný v následujících 5 letech.

Zprávu vnímáme mírně pozitivně, nicméně s nedostatečnými údaji o profitabilitě akvírované společnosti a dlouhým obdobím integrace do hospodářských výsledků Stock Spirits nyní vidíme prostor k růstu ceny akcií jako limitovaný.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
49,9	10,0	89,3	-11,6

## Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
21. červenec	Unipetrol	Výsledky hospodaření za Q2 2017
21. červenec	Kofola ČeskoSlovensko	Výplatní den pro dividendu
28. červenec	O2 Czech Republic	Výsledky hospodaření za Q2 2017
31. červenec	Kofola ČeskoSlovensko	Konec zpětného odkupu akcií
2. srpen	Komerční banka	Výsledky hospodaření za Q2 2017
4. srpen	Erste Group	Výsledky hospodaření za Q2 2017
7. srpen	Kofola ČeskoSlovensko	Výsledky hospodaření za Q2 2017
8. srpen	ČEZ	Výsledky hospodaření za Q2 2017
10. srpen	Moneta Money Bank	Výsledky hospodaření za Q2 2017
10. srpen	MSCI	Oznámení rebalance indexů MSCI
22. srpen	Vienna Insurance Group	Výsledky hospodaření za Q2 2017
24. srpen	Pegas Nonwovens	Výsledky hospodaření za Q2 2017
31. srpen	Fortuna Entertainment Group	Výsledky hospodaření za Q2 2017

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



Marek Dřimal  
(420) 222 008 598  
marek\_dřimal@kb.cz



David Kocourek  
(420) 222 008 569  
david\_kocourek@kb.cz



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



Richard Miřátský  
(420) 222 008 560  
richard\_miratsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



Hlavní ekonom SG Poland  
Jaroslaw Janecki  
(48) 225 284 162  
jaroslaw.janecki@sgcib.com



Hlavní ekonom Rosbank  
Yury Tulinov, CFA  
(7) 495 662 13 00 (ext. 14836)  
yury.tulinov@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



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

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonomka výzkumu globální ekonomiky  
Michala Marcussen  
(44) 20 7676 7813  
michala.marcussen@sgcib.com



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



Severní Amerika  
Stephen Gallagher  
(212) 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com



Asie a Pacifik  
Klaus Baader  
(852) 2166 4095  
klaus.baader@sgcib.com



Čína  
Wei Yao  
(852) 2166 5437  
wei.yao@sgcib.com



Michel Martinez  
(33) 1 4213 3421  
michel.martinez@sgcib.com



Omair Sharif  
(1) 212 278 48 29  
omair.sharif@sgcib.com



Japonsko  
Takuji Aida  
(81) 3 5549 5187  
takuji.aida@sgcib.com



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



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



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



Kiyoko Katahira  
(81) 3 5549 5190  
kiyoko.katahira@sgcib.com



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



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



Ankur Shukla  
(91) 80 6731 4432  
ankur.shukla@sgcib.com



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



Inflace  
Vaibhav Tandon  
(91) 80 6731 9449  
vaibhav.tandon@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  
Vincent Chaigneau  
(44) 20 7676 7707  
vincent.chaigneau@sgcib.com



Fixed Income  
Bruno Braizinha  
(1) 212 278 5296  
bruno.braizinha@sgcib.com



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



Head of US Rates Strategy  
Subadra Rajappa  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



Frances Cheung, CFA  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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



Měnové kurzy  
Jason Daw  
(65) 63267890  
jason.daw@sgcib.com



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



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



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů  
Guy Stear  
(33) 1 41 13 63 99  
guy.stear@sgcib.com



Amit Agrawal  
(91) 80 6758 4096  
amit.agrawal@sgcib.com



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



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



Frances Cheung, CFA  
(852) 2166 5437  
frances.cheung@sgcib.com



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

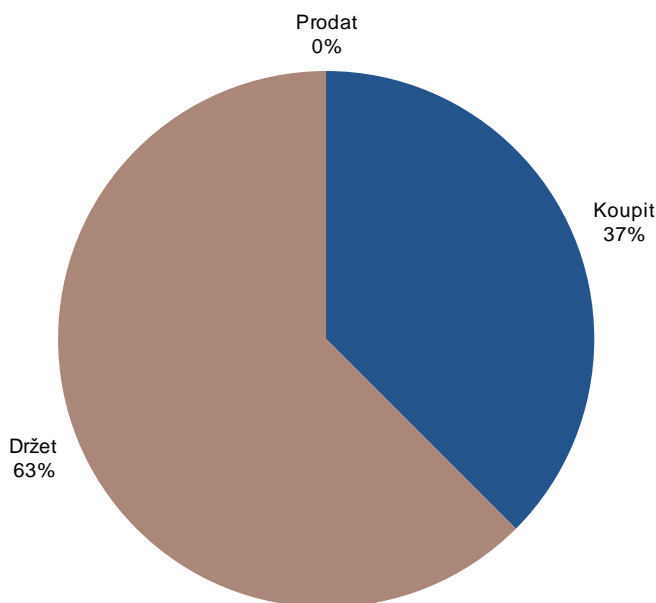
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 odrazilo 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 by mělo zohledňovat také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v daném období 3-6 měsíců, takže cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců. 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 (ke dni 17. července 2017)



	ČEZ	O2 CR	CME	Philip Morris CR	Pegas Nonwovens	Vienna Insurance	Fortuna	MONETA Money Bank
<b>Přehled posledních doporučení k jednotlivým titulům vybraných emitentů SPAD</b>								
Doporučení	držet	držet	koupit	držet	držet	koupit	držet	koupit
Cílová cena	CZK 448	CZK 267	USD 4,2	CZK 13500	CZK 876	EUR 26	CZK 128	CZK 95
Datum	14/9/16	31/1/17	27/4/17	25/5/17	19/4/17	3/3/2017	12/6/17	9/6/17
<b>Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)</b>								
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit		držet	koupit
Cílová cena	CZK 420	CZK 267	USD 3,7	CZK 13500	CZK 863		CZK 96	CZK 90
Datum	12/2/16	9/12/16	10/3/17	13/6/16	20/5/16		20/5/16	6/9/16
Doporučení	koupit	držet	držet	koupit	koupit		v revizi	
Cílová cena	CZK 608	CZK 260	USD 2,5	CZK 11890	CZK 800		v revizi	
Datum	18/9/15	22/3/16	12/8/15	2/9/15	3/12/15		10/3/16	
Doporučení								
Cílová cena								
Datum								
Doporučení								
Cílová cena								
Datum								
Metody ocenění	DFCF	DFCF DDM	DFCF	DDM	DFCF DDM	DDM ERM	DFCF	DFCF DDM ERM
Četnost doporučení	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
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	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
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
významný finanční zájem osoby/osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	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
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
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	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

Do uvedeného přehledu nezahrnujeme naše jednorázová krátkodobá doporučení založená na analýzách Sociétés Générale.

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje 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, včetně autorů tohoto dokumentu, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. 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. obvykle 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.

Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat akcie emitentů zmíněných v tomto dokumentu před veřejnou nabídkou těchto akcií.

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