

| Akciové trhy |

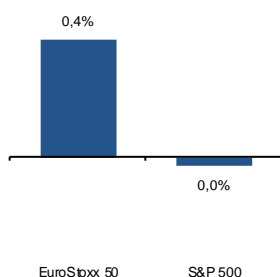
Ranní zpráva z akciového trhu

Rostoucí ropa a solidní kvartální výsledky - americké akcie na nových maximech



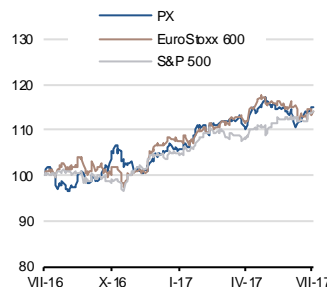
Richard Miřátský
(420) 222 008 560
richard_miřatsky@kb.cz

Futures (8:15)



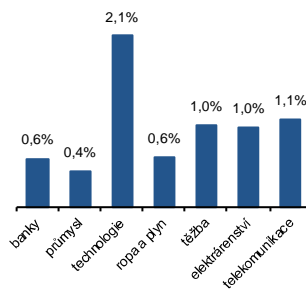
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Očekáváme, že výsledky Unipetrolu v druhém kvartále budou výrazně podpořeny rostoucími maržemi v odvětví i přijatými pojistnými plněními.
- Evropské akcie dnes zahájí růstem.
- Po prázdné středě bude čtvrtetní ekonomický kalendář zajímavější. Evropská komise vydá zprávu o spotřebitelské důvěře v měnové unii, Spojené státy zveřejní pravidelnou týdenní zprávu o žádostech o podporu v nezaměstnanosti a index průmyslové aktivity filadelfského Fedu a americká vládní energetická agentura vydá pravidelnou týdenní zprávu o změně zásob zemního plynu v USA. Nejostřeji sledovaná však bude tisková konference Maria Draghiho po zasedání ECB. Zásadní změna v měnové politice se neočekává. Zajímavější bude spíše sledovat komentáře o stavu evropské ekonomiky a z toho vyplývající možné utahování měnových podmínek, jejichž zmínkou v červnu prezident ECB způsobil výprodej na akciových trzích. Tentokrát očekáváme opatrnější komentáře.
- Kvartální hospodářské výsledky na trh pošlou v Evropě Iberdrola, SAP či Unilever a v USA Bank of New York Mellon, Philip Morris International, Travelers, Visa, eBay či Microsoft.

Přehled obchodování na akciových trzích (8:15)

Evropa				Severní Amerika				Asie/Pacifik			
Index	Hodnota	Změna		Index	Hodnota	Změna		Index	Hodnota	Změna	
EuroStoxx 50	3 500	0,6%		S&P 500	2 474	0,5%		JP (Topix)	1 633	0,7%	
EuroStoxx 600	386	0,8%		Finance		0,2%		JP (Nikkei225)	20 145	0,6%	
UK (FTSE100)	7 431	0,6%		Ropa a plyn		1,4%		HK (HangSeng)	26 784	0,4%	
FR (CAC40)	5 216	0,8%		Technologie		0,6%		CN (Shanghai)	3 244	0,4%	
DE (DAX)	12 452	0,2%		Zdravotnictví		0,8%		TW (Taiex)	10 499	-0,1%	
CZ (PX)	1 008	0,0%		DJ Ind. Avg.	21 641	0,3%		KO (Kospi)	2 442	0,5%	
PL (WIG20)	2 374	0,6%		Nasdaq Comp.	6 385	0,6%		IN (Sensex30)	31 972	0,1%	
HU (BUX)	35 789	-0,3%		S&P/TSX	15 245	0,6%		AU (ASX200)	5 762	0,5%	

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.	14,8%	-8,6%	140,0	58,1%	0,0%
Moneta Money Bank	Koupit	95,0 CZK	+	9.06.	1,4%	20,1%	79,1	4,4%	9,9%
Philip Morris ČR	Držet	13 500,0 CZK	-	25.05.	12,0%	-13,0%	15 509,0	18,7%	6,0%
Bouygues	Prodat	33,0 EUR	-	17.07.	-0,3%	-12,8%	37,8	40,7%	4,2%
Alrosa	Držet	95,0 RUB	-	17.07.	-7,0%	6,3%	89,3	27,6%	8,0%
Gas Natural SDG	Držet	21,8 EUR	-	14.07.	-2,2%	6,9%	20,4	12,5%	5,0%
Stentys	Držet	2,5 EUR	-	13.07.	-15,5%	26,9%	2,0	-24,8%	n/a
Marks & Spencer	Prodat	301,0 GBp	-	12.07.	2,1%	-8,8%	329,9	-1,6%	5,5%
Enel	Koupit	5,6 EUR	nově	12.07.	3,7%	12,8%	5,0	24,9%	4,5%

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

Americké akcie, podpořené solidními firemními výsledky, vystoupaly k novým rekordům. Index S&P 500 přidal půl procenta, když všechny jeho hlavní sektory zakončily v zisku. Pokles zásob ropy a růst její ceny pomohly energetickým titulům, které si spolu s těžaři a zpracovateli ostatních materiálů připsaly největší zisky. Dařilo se i technologickým akciím, které pomohly indexu Nasdaq k 0,6% zisku a novému historickému maximu. Index Dow Jones, který přidal 0,3 %, brzdilo slabými kvartálními výsledky IBM.

Asijské akcie pokračují devátým dnem v růstu, podporovány výraznými stimuly japonské centrální banky a rekordními zisky amerických akcií. Akcie od Tokia po Sydney posilují, když MSCI Asia Pacific index přidává přes půl procenta a dostává se na své historické maximum.

Dnešní zasedání ECB nejspíše nepřinese změnu měnové politiky, pozornost investorů se však bude upírat na každé slovo Maria Draghiho na následné tiskové konferenci. Jeho zmínka o tom, že pokračující růst ekonomiky by se mohl promítnout v postupném utahování měnových podmínek, způsobil na konci června výprodej na akciových trzích. Předpokládáme, že tentokrát budou komentáře ze strany ECB opatrnější. Draghi se pravděpodobně zaměří na pomalý růst mezd v eurozóně a stále nízkou inflaci. Na zářijovém zasedání očekáváme prodloužení programu odkupu aktiv, a to o šest měsíců do poloviny příštího roku. Tempo odkupů by však mělo být nižší o 20 mld. EUR měsíčně, tedy 40 mld. EUR. Výhled pro inflaci totiž zůstává velmi slabý, až do roku 2019 by měl meziroční růst cen setrvat pod 1,5 %.

Burza cenných papírů Praha

Společnost	Cena	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos*	Doporuč.	Cíl. cena
ČEZ	398	-0,9%	-13,2%	393	477	13,6	8,3%	Držet	448
CME	95	0,0%	68,1%	53	110	25,1	n/a	Koupit	95
Erste Group Bank	909	0,5%	46,2%	593	922	12,7	2,9%	Koupit	964
Fortuna	140	1,4%	58,1%	85	140	14,9	n/a	Držet	128
Kofola	430	0,1%	1,3%	353	446	27,4	4,8%	-	-
Komerční banka	952	-0,1%	-1,0%	809	990	14,3	4,2%	-	-
Moneta Money Bank	79	-0,1%	4,4%	72	91	11,5	12,4%	Koupit	95
O2 Czech Republic	282	0,0%	22,7%	214	293	16,7	7,4%	Držet	267
Pegas Nonwovens	1 018	-0,2%	27,2%	753	1 027	16,0	3,3%	Držet	876
Philip Morris ČR	15 509	1,3%	18,7%	12 040	15 560	16,6	6,4%	Držet	13 500
Stock Spirits	50	1,4%	-5,2%	45	60	13,9	4,1%	-	-
Unipetrol	299	-0,3%	73,7%	171	301	4,9	2,8%	-	-
Vienna Insurance Group	670	0,2%	42,6%	447	687	12,3	3,2%	Koupit	673

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



Unipetrol

Očekáváme, že výsledky Unipetrolu v druhém kvartále budou výrazně podpořeny rostoucími maržemi v odvětví i přijatými pojistnými plněními.

Odhady výsledků Unipetrolu za Q2 17

mil. CZK	Q2 16	Q2 17	y/y
Tržby	38,237	30,503	-20,2 %
EBITDA	4,819	5,819	20,8 %
EBIT	3,877	5,112	31,9 %
Čistý zisk	3,081	3,812	23,7 %

Zdroj: Unipetrol

Společnost Unipetrol zítra zveřejní výsledky za druhé čtvrtletí letošního roku. Očekáváme, že výsledky v druhém kvartále budou výrazně podpořeny rostoucími maržemi v odvětví i přijatými pojistnými plněními, které dosáhly skoro tří miliard korun. Výsledky za druhý kvartál tak podle nás budou silné, a to i díky zprovoznění ethylenové jednotky a jednotky fluidního katalytického krakování v Litvínově a Kralupech, které byly v první polovině loňského roku mimo provoz.

Očekávání dobrých kvartálních výsledků by mohlo pobídnout akcie společnosti k dalšímu postupu vzhůru, a ty by tak mohly pokračovat v solidních ziscích. Od začátku roku již akcie společnosti přinesly investorům výrazný, skoro 63% zisk.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
299	54,2	37,0	62,7

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
25. červenec	CME	Výsledky hospodaření za Q2 2017
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_miřatsky@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslav Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslav.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.simion@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

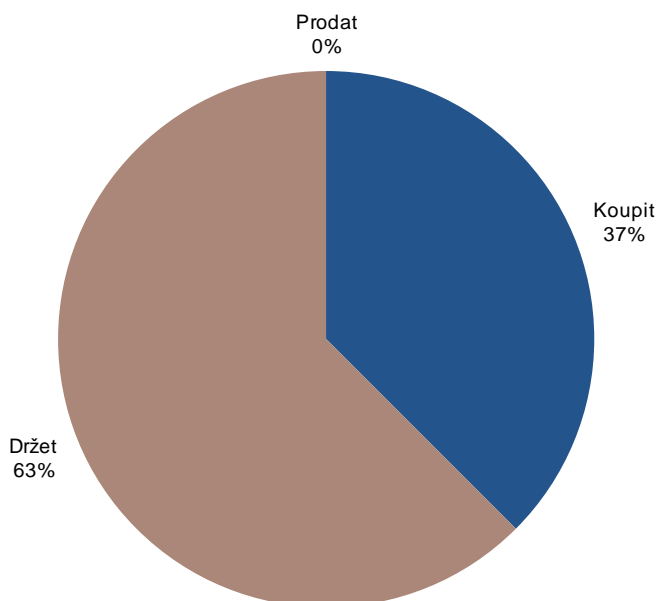
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 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 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 20. července 2017)



	ČEZ	O2 CR	CME	Philip Morris CR	Pegas Nonwovens	Vienna Insurance	Fortuna	MONETA Money Bank
Přehled posledních doporučení k jednotlivým titulům vybraných emitentů SPAD								
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
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)								
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
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
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>