

| Akciové trhy |

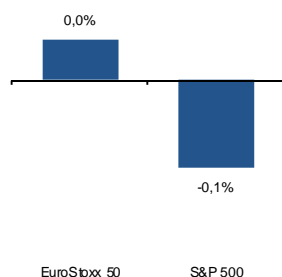
Ranní zpráva z akciového trhu

Žně pro Unipetrol pokračují



Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

Futures (8:15)



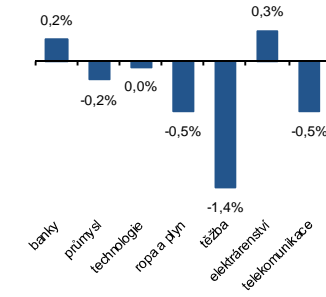
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Unipetrol zveřejnil velmi solidní údaje o hospodaření za třetí kvartál.
- Třetí blok dukovanské jaderné elektrárny obstál v testech a příští týden by měl začít opět vyrábět.
- Evropský akciový trh měřený indexem EuroStoxx 50 bude na začátku seance kolísat okolo včerejšího závěrečného kurzu.
- Dnes se žádných podstatných makroekonomických dat nedočkáme. Ve Spojených státech budou oznámeny jako každý čtvrtek nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti. Kromě toho budou zveřejněny i některé druhořadé předstihové ukazatele.
- Na starém kontinentě reportuje svoje výsledky za třetí kvartál například SAP nebo Philips Lighting. Ve Spojených státech své hospodaření představí Verizon Communication, Philip Morris International nebo PayPal Holding.
- Analytici Sociétés Générales snížili doporučení pro francouzského poskytovatele IT služeb Aubay, amerického ropného těžaře Chevron a jeho brazilského konkurenta Petrobras na *Držet*.

Přehled obchodování na akciových trzích (8:15)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 608	0,0%	S&P 500	2 559	0,1%	JP (Topix)	1 725	0,1%
EuroStoxx 600	390	-0,2%	Finance		-0,6%	JP (Nikkei225)	21 363	0,1%
UK (FTSE100)	7 516	-0,1%	Ropa a plyn		0,1%	HK (HangSeng)	28 671	-0,1%
FR (CAC40)	5 361	0,0%	Technologie		0,0%	CN (Shanghai)	3 380	0,2%
DE (DAX)	12 995	-0,1%	Zdravotnictví		1,3%	TW (Taie)	10 720	0,0%
CZ (PX)	1 056	0,3%	DJ Ind. Avg.	22 997	0,2%	KO (Kospi)	2 483	-0,1%
PL (WIG20)	2 514	-0,8%	Nasdaq Comp.	6 624	0,0%	IN (Sensex30)	32 506	-0,3%
HU (BUX)	38 910	-0,5%	S&P/TSX	15 817	0,1%	AU (ASX200)	5 890	0,0%

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
ČEZ	Koupit	542,0 CZK	+	20.09.	5,2%	18,5%	457,5	-2,2%	6,9%
O2 Czech Republic	Držet	270,0 CZK	=	18.09.	-5,5%	4,7%	258,0	10,9%	8,1%
Pegas Nonwovens	Prodat	876,0 CZK	+	13.09.	-11,9%	-1,0%	885,0	13,9%	3,9%
GKN	Držet	350,0 GBp	-	12.10.	-13,0%	14,4%	306,0	-6,7%	3,1%
Citigroup	Prodat	65,0 USD	-	11.10.	-4,0%	-10,0%	72,2	47,4%	1,3%
Fortum	Koupit	19,1 EUR	+	12.10.	2,8%	5,8%	18,1	18,3%	5,4%
Norma Group	Koupit	70,0 EUR	nově	11.10.	3,0%	20,2%	58,3	30,7%	1,8%
Worldline	Koupit	45,0 EUR	+	4.10.	2,7%	13,6%	39,6	52,4%	0,4%
BPER Banca	Koupit	6,0 EUR	nově	2.10.	-13,2%	36,6%	4,4	8,1%	1,6%

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 zamořských trzích

Americkému akciovému trhu se včera dařilo. Zatímco technologický Nasdaq a S&P 500 přidaly jen necelou jednu desetinu procenta, průmyslový Dow Jones vzrostl o 0,7 %, což je

jeho nejvyšší růst za posledních pět týdnů. Akciím pomohly lepší výsledky hospodaření, které včera publikovaly Abbott Laboratories nebo Northern Trust.

Asijské trhy neměly v průběhu dnešního nočního obchodování jednoznačný trend. V mírných ztrátách končí seanci čínské akcie, přestože zveřejněné makroekonomické údaje potvrzují solidní obrázek světové ekonomické dvojky. Na trzích tak převládají obavy z rychlejšího zpříšňování měnové politiky, což mimo jiné i naznačil šéf centrální banky, který se vyjádřil k vysoké zadluženosti podniků. V mínusu se nacházejí i trhy v Jižní Koreji nebo Indii, naopak nákupní příkazy převažovaly v Japonsku, Austrálii nebo Singapuru.

Burza cenných papírů Praha

Společnost	Cena	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos*	Doporuč.	Cíl. cena
ČEZ	458	0,9%	-2,2%	393	473	13,9	7,2%	Koupit	542
CME	103	-0,6%	85,4%	55	110	9,4	n/a	Koupit	110
Erste Group Bank	960	1,6%	31,6%	664	985	12,9	2,8%	Koupit	1 067
Fortuna	148	1,8%	60,8%	85	153	16,2	n/a	Držet	128
Kofola	406	0,2%	4,4%	353	446	25,9	5,0%	-	-
Komerční banka	974	-0,7%	8,8%	833	1 013	14,2	4,1%	-	-
Moneta Money Bank	76	-0,4%	-11,8%	75	91	10,7	12,9%	Koupit	90
O2 Czech Republic	258	0,8%	10,9%	219	293	15,2	8,1%	Držet	270
Pegas Nonwovens	885	-0,9%	13,9%	753	1 027	14,1	3,8%	Prodat	876
Philip Morris ČR	16 574	0,3%	32,1%	12 040	17 211	16,0	6,0%	Koupit	17 546
Stock Spirits	73	-0,8%	59,2%	45	75	19,1	2,9%	-	-
Unipetrol	342	-1,4%	86,9%	176	348	4,9	2,4%	-	-
Vienna Insurance Group	646	0,2%	31,2%	470	687	11,6	3,3%	Koupit	673

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

→ Unipetrol

Unipetrol zveřejnil velmi solidní údaje o hospodaření za třetí kvartál.

Petrochemická skupina Unipetrol zveřejnila výsledky hospodaření za třetí kvartál.

Výsledky hospodaření za Q3 17

	Q3 16	Q3 17	změna	Konsensus
Tržby	23,11	30,904	34%	31,344
EBITDA	1,391	2,932	111%	2,948
Čistý zisk	0,722	1,523	111%	1,548

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Unipetrol, konsensus Bloombergu

Výsledky hospodaření za třetí kvartál vesměs naplnily očekávání trhů. Unipetrol těžil z příznivého vývoje v odvětví. Podařilo se mu dále navýšit využití výrobních kapacit rafinérií, které dosáhlo vůbec nejvyšší úrovně, a to ve výši 97 %. Skupina se těšila nárůstu prodejních objemů petrochemických i rafinérských produktů. Unipetrol byl úspěšný i v maloobchodním segmentu, kde opětovně vzrostl tržní podíl Benziny na 19,3 %. Meziročně se snížil objem čisté hotovosti z 3,6 mld. CZK na 2,8 mld. CZK, a to následkem realizovaných investic. Nová polyetylenová jednotka PE3 je dokončena ze 70 %. Management předpokládá, že zbývající kompenzace z havárie v Litvinově by měly dosáhnout 2,7 mld. CZK. Celková částka pojistných plnění by tak měla dosáhnout 13,4 mld. CZK.

Výsledky potvrdily výrazné zlepšení ziskovosti společnosti. Silnou reakci akcií však neočekáváme, když předpokládáme, že současný vývoj je z velké části již v cenách započítán. Další stimul pro akcie by mělo přinést hospodaření v příštím roce, kdy se rozjede nová jednotka PE3. Zároveň předpokládáme, že dosluhující jednotka, která měla být touto nahrazena, zůstane ještě v provozu.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
343,8	62,3	37,0	87,1

→ ČEZ

Třetí blok dukovanské jaderné elektrárny obstál v testech a příští týden by měl začít opět vyrábět.

Třetí blok jaderné elektrárny v Dukovanech obstál v jaderném testu, když měření pevnosti a těsnosti prokázalo velmi dobrý stav. Blok je v provozu dvacet let. Jeho odstávka by tak měla skončit v příštím týdnu (26. října) a měl by začít opět dodávat elektřinu. Zprávu vnímáme neutrálně pro cenu akcií.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
455,1	244,8	29,5	5,8

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
19. říjen	Unipetrol	Výsledky hospodaření za Q3 2017
24. říjen	O2 Czech Republic	Výsledky hospodaření za Q3 2017
24. říjen	CME	Výsledky hospodaření za Q3 2017
26. říjen	Pegas Nonwovens	Výplatní den pro dividendu
26. říjen	Moneta Money Bank	Mimořádná valná hromada akcionářů

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 Dřímál
(420) 222 008 598
marek_drimal@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 EVROPĚ



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



Indie
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
Guy Stear
(33) 1 41 13 63 99
guy.stear@sgcib.com



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



Vedoucí strategie sazeb pro Evropu
Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.ohagan@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@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



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



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



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



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



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



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



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



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Jason Daw
(65) 6326 7890
jason.daw@sgcib.com



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



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



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

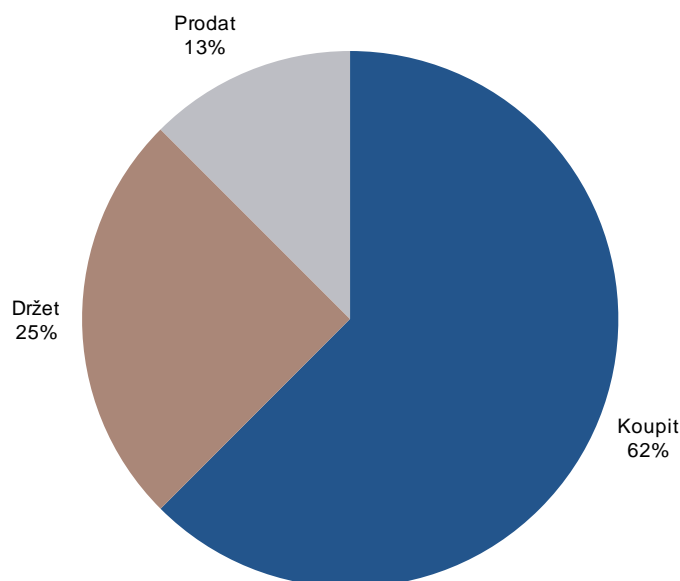
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 19. října 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	koupit	prodat	koupit	držet	koupit
Cílová cena	CZK 448	CZK 267	USD 5	CZK 17546	CZK 876	EUR 26	CZK 128	CZK 90
Datum	14/9/16	31/1/17	27/7/17	22/8/17	13/9/17	3/3/2017	12/6/17	17/8/17
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)								
Doporučení	koupit	koupit	koupit	držet	držet		držet	koupit
Cílová cena	CZK 420	CZK 267	USD 4,2	CZK 13500	CZK 876		CZK 96	CZK 95
Datum	12/2/16	9/12/16	27/4/17	25/5/17	19/4/17		20/5/16	9/6/17
Doporučení		držet	koupit	koupit	koupit		v revizi	koupit
Cílová cena		CZK 260	USD 3,7	CZK 13500	CZK 863		v revizi	CZK 90
Datum		22/3/16	10/3/17	13/6/16	20/5/16		10/3/16	6/9/16
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>