

## | Akciové trhy |

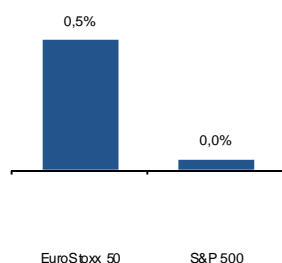
# Ranní zpráva z akciového trhu

## ČEZ uvádí do zkušebního provozu nový blok hnědouhelné elektrárny



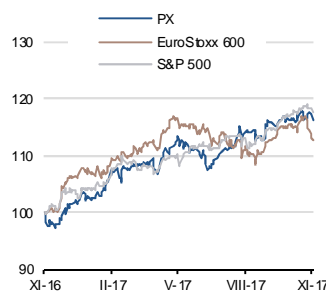
**Jiří Kostka**  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.cz

### Futures (8:15)



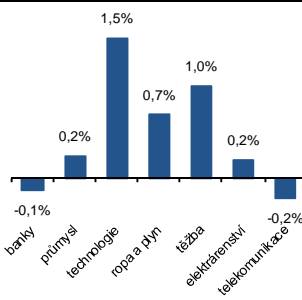
Zdroj: Bloomberg

### Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

### Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- ČEZ spustil zkušební provoz nového bloku elektrárny v Ledvicích.
- Evropské trhy dnes zahájí obchodování růstem.
- V Americe je dnes na pořadu dne ohlášení počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti, kde se očekává mírné zlepšení z předchozích 249 tisíc na 240 tisíc. Eurozóna zveřejní údaje ke spotřebitelské důvěře, která by měla lehce zkorrigovat z říjnového skoku na desetileté maximum.
- V rámci širšího indexu S&P 500 reportuje dnes pouze jediná společnost Deere & Co a na evropském kontinentu budou vyhlášovat výsledky United Utilities, SSP Group či Sage Group.
- Analytici Sociétés Générales zvýšili doporučení pro akcie francouzské společnosti Rubis, zabývající se poskytováním služeb pro společnosti zpracovávající ropu a chemické látky, na *Koupit*.

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

| Evropa        |         |       | Severní Amerika |         |       | Asie/Pacifik   |         |       |
|---------------|---------|-------|-----------------|---------|-------|----------------|---------|-------|
| Index         | Hodnota | Změna | Index           | Hodnota | Změna | Index          | Hodnota | Změna |
| EuroStoxx 50  | 3 579   | 0,5%  | S&P 500         | 2 599   | 0,7%  | JP (Topix)     | 1 777   | 0,4%  |
| EuroStoxx 600 | 388     | 0,4%  | Finance         |         | 0,3%  | JP (Nikkei225) | 22 522  | 0,5%  |
| UK (FTSE100)  | 7 411   | 0,3%  | Ropa a plyn     |         | 0,2%  | HK (HangSeng)  | 29 972  | 0,5%  |
| FR (CAC40)    | 5 366   | 0,5%  | Technologie     |         | 1,2%  | CN (Shanghai)  | 3 422   | 0,3%  |
| DE (DAX)      | 13 168  | 0,8%  | Zdravotnictví   |         | 0,9%  | TW (Taiex)     | 10 823  | 0,4%  |
| CZ (PX)       | 1 051   | -0,3% | DJ Ind. Avg.    | 23 591  | 0,7%  | KO (Kospi)     | 2 539   | 0,3%  |
| PL (WIG20)    | 2 489   | 0,9%  | Nasdaq Comp.    | 6 862   | 1,1%  | IN (Sensex30)  | 33 536  | 0,2%  |
| HU (BUX)      | 39 554  | 0,5%  | S&P/TSX         | 16 077  | 0,5%  | AU (ASX200)    | 5 986   | 0,4%  |

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 |
|-------------------|------------|-------------|-------|--------|-------|-----------|-----------|--------|-----------|
| Pegas Nonwovens   | Prodat     | Revize CZK  | =     | 16.11. | 83,0% | n/a       | 796,0     | 2,9%   | 4,3%      |
| ČEZ               | Koupit     | 542,0 CZK   | +     | 20.09. | 10,8% | 12,5%     | 481,9     | 12,1%  | 6,5%      |
| O2 Czech Republic | Držet      | 270,0 CZK   | =     | 18.09. | -3,5% | 2,5%      | 263,5     | 15,5%  | 7,9%      |
| Rubis             | Koupit     | 66,0 EUR    | +     | 21.11. | 1,1%  | 13,0%     | 58,4      | 51,6%  | 2,6%      |
| TechnipFMC        | Koupit     | 38,0 USD    | =     | 16.11. | 0,4%  | 42,9%     | 26,6      | -23,5% | 0,9%      |
| Tauron            | Koupit     | 4,5 PLN     | +     | 15.11. | 3,8%  | 38,9%     | 3,2       | 23,2%  | 0,0%      |
| Trigano           | Držet      | 147,6 EUR   | -     | 14.11. | -1,2% | 12,3%     | 131,5     | 91,1%  | 1,1%      |
| Axiare Patrimonio | Držet      | 19,0 EUR    | -     | 14.11. | 0,1%  | 3,3%      | 18,4      | 39,9%  | 1,6%      |
| Eurazeo           | Prodat     | 72,0 EUR    | -     | 13.11. | -7,5% | -0,7%     | 72,5      | 44,5%  | 1,7%      |

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

Včerejší obchodování na americkém trhu bylo ve znamení zisků napříč všemi hlavními indexy. Nejširší index S&P 500 a Dow Jones si připsaly shodně po 0,7 % své hodnoty. Nasdaq dosáhl na nová historická maxima, když vzrostl o 1,1 % na závěrečnou hodnotu 6 862 bodů. V rámci indexu S&P 500 se dařilo především společnostem z oblasti informačních technologií (+1,2 %), zdravotní péče (+0,9 %) a průmyslu (+0,7 %). Na hodnotě ztrácely pouze akcie telekomunikačních firem (-0,5 %).

Trhy v asijsko-pacifickém regionu míří v závěru středechního obchodování směrem vzhůru. Japonský index Nikkei 225 získal 0,5 %, kde největším tahounem byl stejně jako včera energetický sektor (+2,1 %). Jihokorejský index roste o 0,4 %, indický si připisuje 0,1 % a malajský 0,2 %. Čínské akcie se v závěru seance pohybují okolo včerejší uzavírací ceny.

#### Burza cenných papírů Praha

| Společnost             | Cena   | Změna | 1 rok  | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos* | Doporuč. | Cíl. cena |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|------------|----------|-----------|
| ČEZ                    | 483    | 0,5%  | 12,1%  | 393     | 491     | 14,2     | 6,8%       | Koupit   | 542       |
| CME                    | 95     | -3,1% | 39,2%  | 63      | 110     | 8,1      | n/a        | Koupit   | 109       |
| Erste Group Bank       | 928    | -1,9% | 32,1%  | 669     | 986     | 12,3     | 2,9%       | Koupit   | 1 048     |
| Fortuna                | 177    | -1,3% | 101,1% | 85      | 180     | 19,4     | n/a        | V revizi | V revizi  |
| Kofola                 | 417    | 0,5%  | 8,4%   | 353     | 446     | 30,2     | 3,2%       | -        | -         |
| Komerční banka         | 909    | 0,6%  | 6,1%   | 833     | 1 013   | 12,8     | 4,4%       | -        | -         |
| Moneta Money Bank      | 77     | -0,4% | -6,3%  | 74      | 91      | 10,7     | 12,8%      | Koupit   | 90        |
| O2 Czech Republic      | 264    | 1,3%  | 15,5%  | 228     | 293     | 15,5     | 8,0%       | Držet    | 270       |
| Pegas Nonwovens        | 814    | -0,5% | 2,9%   | 759     | 1 027   | 11,2     | 4,2%       | Prodat   | V revizi  |
| Philip Morris ČR       | 16 076 | -0,8% | 25,0%  | 12 425  | 17 211  | 15,7     | 6,2%       | Koupit   | 17 546    |
| Stock Spirits          | 71     | -0,8% | 34,6%  | 47      | 79      | 18,9     | 2,9%       | -        | -         |
| Unipetrol              | 380    | -0,3% | 109,4% | 176     | 389     | 5,2      | 2,2%       | -        | -         |
| Vienna Insurance Group | 656    | 1,8%  | 21,0%  | 511     | 687     | 12,0     | 3,2%       | Koupit   | 673       |

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

## → ČEZ

ČEZ spustil zkušební provoz nového bloku elektrárny v Ledvicích.

Nový blok hnědouhelné elektrárny Ledvice na Teplicku odstartoval zkušební provoz. Ten je plánován na dobu příštích dvou let. Poté by měl přijít na řadu ostrý provoz, který by měl podle stávajících předpokladů trvat do roku 2050. Náklady na výstavbu bloku s výkonem 660 MW dosáhly hodnoty 30 mld. CZK.

| Cena (CZK) | Tržní kapitazice (mld. CZK) | Volné obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|-----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 483        | 259,3                       | 29,5                     | 12,1                      |

#### Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

| Datum        | Společnost             | Událost                         |
|--------------|------------------------|---------------------------------|
| 29. listopad | Vienna Insurance Group | Výsledky hospodaření za Q3 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 Dřímál  
(420) 222 008 598  
marek\_drimal@kb.cz



Jiří Kostka  
(420) 222 008 560  
jiri\_kostka@kb.cz



Monika Junické  
(420) 222 008 509  
monika\_junicke@kb.cz

### Sektory



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



Jana Steckerová  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@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 ekonom výzkumu globální ekonomiky  
Klaus Baader  
(852) 2166 4095  
klaus.baader@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



Inflace  
Vaibhav Tandon  
(91) 80 6731 9449  
vaibhav.tandon@sgcib.com



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

## 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

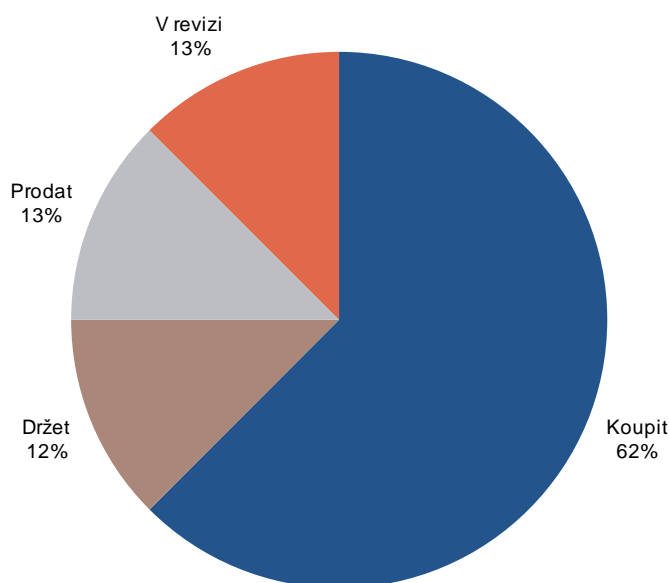
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 22. listopadu 2017)



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 mezitím 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.

|  | 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   | koupit   | držet    | koupit   | koupit           | prodat          | koupit           | v revizi | koupit            |
| Cílová cena  | CZK 542  | CZK 270  | USD 5    | CZK 17546        | CZK 876         | EUR 26           | v revizi | CZK 90            |
| Datum  | 20/9/17  | 18/9/17  | 27/7/17  | 22/8/17          | 13/9/17         | 3/3/2017         | 9/11/17  | 17/8/17           |
| <b>Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)</b>                                |  |          |          |                  |                 |                  |          |                   |
| Doporučení   | držet  | držet    | koupit   | držet            | držet           |                  | držet    | koupit            |
| Cílová cena  | CZK 48   | CZK 267  | USD 4,2  | CZK 13500        | CZK 876         |                  | CZK 128  | CZK 95            |
| Datum  | 14/9/16  | 31/1/17  | 27/4/17  | 25/5/17          | 19/4/17         |                  | 12/6/17  | 9/6/17            |
| 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   |  | držet    |          |                  |                 |                  |          |                   |
| Cílová cena  |  | CZK 260  |          |                  |                 |                  |          |                   |
| Datum  |  | 22/3/16  |          |                  |                 |                  |          |                   |
| 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>