

| Akciové trhy |

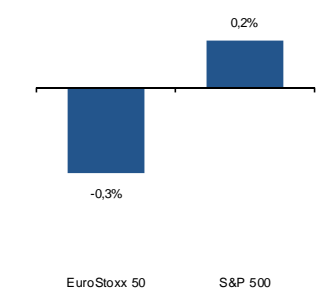
Ranní zpráva z akciového trhu

Obavy ze schválení daňové reformy v USA zvyšují nervozitu na trzích



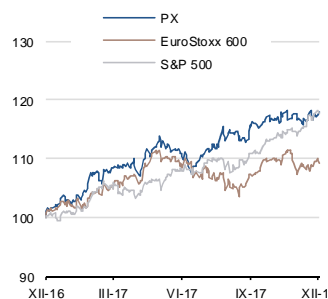
Miroslav Frayer
(420) 222 008 567
miroslav_frayer@kb.cz

Futures (8:15)



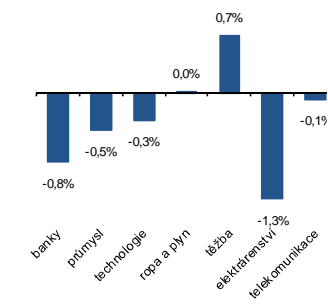
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Bulharský regulátor dal ČEZ zelenou k prodeji bulharské elektrárny Varna.
- Pojišťovna VIG oznámila sloučení Kooperativy a Pojišťovny České spořitelny.
- Evropské trhy na počátku obchodování zřejmě mírně oslabí.
- Nabýlý týden centrálními bankami a makroekonomickými ukazateli končí zveřejněním americké průmyslové výroby. V Evropě je kalendář prakticky prázdný.
- Société Générale snížila doporučení pro německého výrobce a distributora elektřiny RWE 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 | 3 556 | -0,7% | S&P 500 | 2 652 | -0,4% | JP (Topix) | 1 793 | -0,8% |
| EuroStoxx 600 | 389 | -0,5% | Finance | | -0,7% | JP (Nikkei225) | 22 553 | -0,6% |
| UK (FTSE100) | 7 448 | -0,6% | Ropa a plyn | | -0,3% | HK (HangSeng) | 28 822 | -1,2% |
| FR (CAC40) | 5 357 | -0,8% | Technologie | | -0,1% | CN (Shanghai) | 3 266 | -0,8% |
| DE (DAX) | 13 068 | -0,4% | Zdravotnictví | | -1,1% | TW (Taiex) | 10 491 | -0,4% |
| CZ (PX) | 1 065 | 0,5% | DJ Ind. Avg. | 24 509 | -0,3% | KO (Kospi) | 2 482 | 0,5% |
| PL (WIG20) | 2 435 | 1,0% | Nasdaq Comp. | 6 857 | -0,3% | IN (Sensex30) | 33 562 | 0,9% |
| HU (BUX) | 38 616 | 1,0% | S&P/TSX | 16 016 | -0,7% | AU (ASX200) | 5 997 | -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 | Koupit | 198,0 CZK | + | 30.11. | 7,4% | 10,1% | 179,9 | 111,6% | 4,6% |
| Pegas Nonwovens | Prodat | Revize CZK | = | 16.11. | 0,7% | n/a | 825,5 | 5,2% | 4,2% |
| ČEZ | Koupit | 542,0 CZK | + | 20.09. | 14,5% | 8,8% | 498,1 | 18,8% | 6,4% |
| RWE | Držet | 18,8 EUR | - | 14.12. | -4,4% | 8,9% | 17,3 | 54,5% | 5,2% |
| Gemalto | Koupit | 46,0 EUR | + | 12.12. | 38,4% | -1,9% | 46,9 | -14,0% | 1,1% |
| Eurazeo | Držet | 76,5 EUR | + | 11.12. | 0,5% | 1,0% | 75,8 | 48,0% | 1,6% |
| RWE | Koupit | 22,9 EUR | + | 8.12. | -13,7% | 32,6% | 17,3 | 54,5% | 5,2% |
| Brown-Forman | Držet | 65,0 USD | + | 7.12. | 0,0% | -1,3% | 65,8 | 45,9% | 1,2% |
| Hermes | Držet | 460,0 EUR | + | 5.12. | 1,1% | 4,0% | 442,5 | 14,4% | 1,0% |

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 akciové indexy včera o několik desetín poklesly. Index S&P 500 přišel o 0,4 %, když kromě prodejců zbytného zboží do mínusu záměřily všechny sektory. Nejhuře se dařilo těžbařům a zpracovatelům komodit a farmaceutickým společnostem, jejichž ztráty přesáhly jedno procento. Důvodem výprodejů jsou opětovné obavy ze schválení daňové reformy v USA. Průmyslový Dow Jones i technologický Nasdaq klesly o 0,3 %.

Prodejní příkazy převážily nad těmi nákupními i na asijských trzích. Čínské akcie navázaly na včerejší výprodeje po nečekaném zvýšení úrokových sazeb a ztrácejí přes jedno procento. Posilující japonský jen poslal akcie země vycházejícího slunce o 0,8 % dolů. Dvěma zelenými ostrůvky je indický a jihokorejský trh, které rostou o 1,0 %, respektive 0,5 %.

Burza cenných papírů Praha

| Společnost | Cena | Změna | 1 rok | 12M min | 12M max | Akt. P/E | Div.výnos* | Doporuč. | Cíl. cena |
|------------------------|--------|-------|--------|---------|---------|----------|------------|----------|-----------|
| ČEZ | 498 | 0,8% | 18,8% | 393 | 499 | 14,7 | 6,6% | Koupit | 542 |
| CME | 100 | -1,8% | 41,3% | 63 | 110 | 8,6 | n/a | Koupit | 108 |
| Erste Group Bank | 908 | 0,5% | 21,7% | 722 | 986 | 12,0 | 2,9% | Koupit | 1 048 |
| Fortuna | 180 | 0,0% | 111,6% | 85 | 180 | 22,6 | n/a | Koupit | 198 |
| Kofola | 419 | 0,9% | 11,9% | 353 | 446 | 29,9 | 3,2% | - | - |
| Komerční banka | 911 | 1,3% | 4,4% | 855 | 1 013 | 12,7 | 4,4% | - | - |
| Moneta Money Bank | 79 | 0,1% | -2,4% | 74 | 91 | 10,9 | 12,4% | Koupit | 90 |
| O2 Czech Republic | 276 | 0,4% | 12,4% | 241 | 293 | 16,2 | 7,6% | Držet | 270 |
| Pegas Nonwovens | 826 | -1,0% | 5,2% | 759 | 1 027 | 11,6 | 4,1% | Prodat | V revizi |
| Philip Morris ČR | 16 557 | 0,3% | 30,7% | 12 500 | 17 211 | 16,0 | 6,0% | Koupit | 17 546 |
| Stock Spirits | 80 | 0,1% | 41,2% | 47 | 80 | 21,1 | 2,6% | - | - |
| Unipetrol | 377 | -0,1% | 109,8% | 178 | 389 | 5,2 | 2,2% | - | - |
| Vienna Insurance Group | 639 | 0,5% | 12,0% | 555 | 687 | 11,9 | 3,3% | Koupit | 673 |

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

→ **ČEZ**

Bulharský regulátor dal ČEZ zelenou k prodeji bulharské elektrárny Varna.

Bulharský antimonopolní úřad schválil prodej černouhelné elektrárny Varna společnosti SIGDA. Finanční podmínky transakce zatím nebyly zveřejněny. Na trhu se spekuluje o ceně okolo 50 mil. EUR. V roce 2006 ji ČEZ koupil za 206 mil. EUR.

Zprávu vnímáme pozitivně zejména s ohledem na to, že elektrárna od roku 2015 je postavena mimo provoz kvůli tomu, že nesplňuje evropské ekologické limity a ČEZ do její modernizace již neinvestoval. Přesto však nečekáme reakci ceny akcií.

| Cena (CZK) | Tržní kapitace (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 498,1 | 268,0 | 29,5 | 15,8 |

→ **Vienna Insurance Group**

Pojišťovna VIG oznámila sloučení Kooperativy a Pojišťovny České spořitelny.

Rakouská pojišťovací skupina včera oznámila, že k 1. lednu 2019 spojí Kooperativu se svojí další společností, Pojišťovnou České spořitelny. Vznikne tak největší pojišťovna na českém trhu s téměř 26% podílem, doposud jí byla Česká pojišťovna, která má tržní podíl 22,3 %. Nabízené služby budou poskytovány jen pod značkou Kooperativa. VIG si zároveň ponechá pro svoje aktivity v Česku i brand Česká podnikatelská pojišťovna.

Rozhodnutí VIG zapadá do strategie společnosti, která k podobným krokům přistupuje i v dalších zemích, kde působí prostřednictvím několika pojišťoven. Služby nadále poskytuje pod lokálními značkami. Záměrem je především zefektivnění procesů a využití synergií. Zprávu nevnímáme jako zásadní pro cenu akcií.

| Cena (CZK) | Tržní kapitace (mld. CZK) | Volně obchodovatelné (%) | Změna od začátku roku (%) |
|------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 639,2 | 81,8 | 30,0 | 11,1 |

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

| Datum | Společnost | Událost |
|--------------|-----------------------|-----------------------------------|
| 18. prosinec | Pegas Nonwovens | Mimořádná valná hromada akcionářů |
| 18. prosinec | Kofola ČeskoSlovensko | 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



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

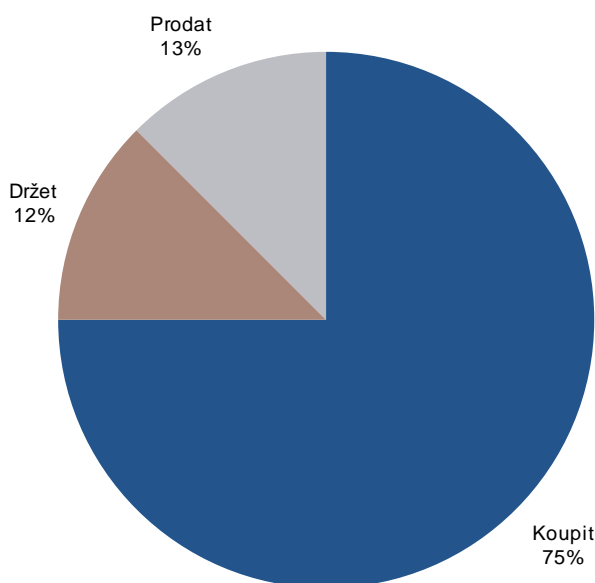
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 15. prosince 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 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.

| | 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 | koupit | držet | koupit | koupit | prodat | koupit | koupit | koupit |
| Cílová cena | CZK 542 | CZK 270 | USD 5 | CZK 17546 | v revizi | EUR 26 | CZK 198 | CZK 90 |
| Datum | 20/9/17 | 18/9/17 | 27/7/17 | 22/8/17 | 16/11/17 | 3/3/2017 | 30/11/2017 | 17/8/17 |
| Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně) | | | | | | | | |
| Doporučení | držet | držet | koupit | držet | prodat | | v revizi | koupit |
| Cílová cena | CZK 48 | CZK 267 | USD 4,2 | CZK 13500 | CZK 876 | | v revizi | CZK 95 |
| Datum | 14/9/16 | 31/1/17 | 27/4/17 | 25/5/17 | 13/9/17 | | 9/11/17 | 9/6/17 |
| Doporučení | koupit | koupit | koupit | koupit | držet | | držet | koupit |
| Cílová cena | CZK 420 | CZK 267 | USD 3,7 | CZK 13500 | CZK 876 | | CZK 128 | CZK 90 |
| Datum | 12/2/16 | 9/12/16 | 10/3/17 | 13/6/16 | 19/4/17 | | 12/6/17 | 6/9/16 |
| Doporučení | | držet | | | koupit | | držet | |
| Cílová cena | | CZK 260 | | | CZK 863 | | CZK 96 | |
| Datum | | 22/3/16 | | | 20/5/16 | | 20/5/16 | |
| 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 |
| 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>