

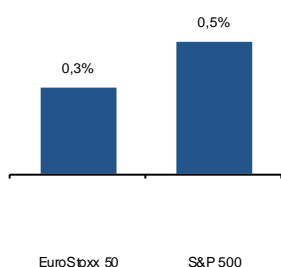
## | Akciové trhy |

## Ranní zpráva z akciového trhu

ČEZ rozhodl o prodeji bulharských aktiv společnosti Inercom

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

## Futures (8:15)



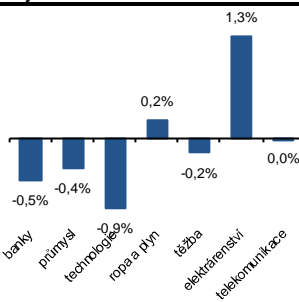
Zdroj: Bloomberg

## Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

## Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

## Hlavní události

- ČEZ rozhodl o prodeji bulharských aktiv firmě Inercom.
- CME úspěšně pokračuje ve snižování svého zadlužení.
- Dnes je poslední den pro využití dobrovolné nabídky odkupu akcií Fortuny za cenu 182,5 CZK za akcii.
- Dnes je termín vypořádání dobrovolného odkupu akcií Unipetrolu jeho mateřskou společností PKN Orlen.
- Evropské akciové trhy by měly dnešní obchodování zahájit růstem.
- V Německu byla ráno zveřejněna struktura růstu HDP, která ukázala na to, že ekonomický růst byl tažen domácí poptávkou a zlepšující se dynamikou zahraničního obchodu. Dopoledne budou oznámena finální lednová inflační čísla za eurozónu, která by měla potvrdit předběžné odhady. Jádrová inflace sice mírně zrychlila, avšak stále zůstává utlumená. V Americe dnes stojí za zmínku vystoupení Johna Williamse, prezidenta Federal Reserve Bank of San Francisco, ohledně výhledu pro americkou ekonomiku.
- Výsledky hospodaření v USA dnes reportuje například provozovatel elektrické distribuční sítě Eversource Energy. Na evropském kontinentu bude páteční výsledková sezona o něco živější, když se představí mezi těmi známějšími pojišťovna Swiss Re či banka Royal Bank of Scotland.

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

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 432	0,1%	S&P 500	2 704	0,1%	JP (Topix)	1 761	0,8%
EuroStoxx 600	380	-0,2%	Finance		-0,8%	JP (Nikkei225)	21 893	0,7%
UK (FTSE100)	7 252	-0,4%	Ropa a plyn		1,1%	HK (HangSeng)	31 328	1,2%
FR (CAC40)	5 309	0,1%	Technologie		0,1%	CN (Shanghai)	3 287	0,6%
DE (DAX)	12 462	-0,1%	Zdravotnictví		-0,2%	TW (Taiex)	10 795	1,2%
CZ (PX)	1 108	-0,3%	DJ Ind. Avg.	24 962	0,7%	KO (Kospi)	2 452	1,5%
PL (WIG20)	2 411	0,2%	Nasdaq Comp.	7 210	-0,1%	IN (Sensex30)	34 055	0,7%
HU (BUX)	38 644	-0,8%	S&P/TSX	15 508	-0,1%	AU (ASX200)	6 000	0,8%

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	Prodat	198,0 CZK	-	4.01.	0,0%	10,0%	180,0	87,5%	n/a
Fortuna	Koupit	198,0 CZK	+	30.11.	7,5%	10,0%	180,0	87,5%	n/a
Pegas Nonwovens	Prodat	Revize CZK	=	16.11.	11,5%	n/a	914,0	9,9%	3,7%
Allianz SE	Držet	195,0 EUR	+	22.02.	-0,6%	2,1%	191,0	15,0%	4,6%
MTU	Koupit	160,0 EUR	+	22.02.	-0,7%	16,9%	136,9	20,7%	1,9%
HSBC	Držet	800,0 GBp	-	21.02.	1,4%	7,1%	747,3	9,9%	5,0%
Aker	Prodat	155,0 NOK	-	16.02.	1,6%	-23,5%	202,6	31,6%	4,7%
Fonciere des Régions	Koupit	95,0 EUR	+	15.02.	1,4%	8,5%	87,6	13,4%	5,3%
Coca-Cola Hellenic	Koupit	2 925,0 GBp	+	15.02.	5,6%	18,2%	2 475,0	29,1%	2,1%

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 trhy ve čtvrtek korigovaly střední ztráty. Většina akciových indexů tak uzavírala obchodování v zelených číslech. Index Dow Jones včera získal 0,7 %, S&P 500 si připsal 0,1 % hodnoty a technologický Nasdaq si pohoršil o 0,1 %. V rámci indexu S&P 500 se nejlépe vedlo dvojici sektorů nemovitostí a energií, když si shodně polepsily o 1,1 %. Trojici vítězů uzavřeli zpracovatelé komodit se ziskem 0,7 %. Ten komu se nejméně dařilo, byly naopak finanční instituce se ztrátou 0,8 %.

Asijsko-pacifický region ukončuje svůj obchodní týden optimisticky a všechny hlavní trhy si tak připisují zisky. Nejlépe si vedou jihokorejské akcie (+1,5 %) následované trhy v Hongkongu (+1,2 %). Zbývající indexy navyšují svoji tržní kapitalizaci v rozmezí 0,5 až 0,8 %. V rámci japonského indexu Nikkei 225, který získává 0,8 %, se nejlépe daří energetickému sektoru (+2,8 %). Zbývající sektory mají zisky mezi 0,4 až 1,9 %. Nedaří se pouze výrobcům nezbytného zboží, když akcie těchto společností zaznamenávají ztrátu ve výši 0,6 %.

### Burza cenných papírů Praha

Společnost	Cena	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos*	Doporuč.	Cíl. cena
ČEZ	510	-0,1%	11,6%	393	532	15,2	6,5%	Koupit	542
CME	94	-1,3%	31,6%	71	110	18,3	n/a	Koupit	103
Erste Group Bank	995	-0,5%	31,0%	722	1 046	13,5	2,7%	Koupit	1 217
Fortuna	179	-0,8%	83,5%	95	182	28,7	n/a	Prodat	198
Kofola	411	0,0%	2,6%	391	446	29,3	3,3%	-	-
Komerční banka	929	0,2%	-0,2%	882	1 013	13,3	4,3%	-	-
Moneta Money Bank	84	1,1%	-3,4%	74	90	12,7	11,7%	Koupit	90
O2 Czech Republic	274	0,0%	0,9%	255	293	16,2	7,7%	Držet	270
Pegas Nonwovens	914	0,0%	9,5%	777	1 027	18,7	3,7%	Prodat	V revizi
Philip Morris ČR	16 700	-1,4%	24,4%	12 950	17 300	16,2	6,0%	Koupit	17 546
Stock Spirits	82	0,4%	41,7%	47	92	20,9	2,5%	-	-
Unipetrol	376	-0,8%	77,4%	210	389	9,4	2,2%	-	-
Vienna Insurance Group	690	-2,1%	12,0%	587	731	12,6	3,1%	Koupit	673

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

## → ČEZ

ČEZ rozhodl o prodeji bulharských aktiv firmě Inercom.

Na včerejším jednání dozorčí rady ČEZ bylo rozhodnuto o prodeji aktiv v Bulharsku do rukou společnosti Inercom Bulgaria. Smlouva o prodeji bude podepsána v nadcházejících dnech. ČEZ uvedl, že výsledná cena překračuje hodnotu vstupní investice v eurech. Firma by tak mohla za prodej získat kolem 320 mil. EUR. Podle bulharských médií částka výrazně převyšuje tržní ocenění. Transakce bude podléhat schválení ze strany místního antimonopolního úřadu a energetického regulátora a její uzavření je plánováno v polovině roku. ČEZ prozatím nezveřejnil detailnější informace o společnosti Inercom, kde existují obavy ohledně financování celé transakce vzhledem k velikosti firmy.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volné obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
510	274,4	29,5	2,7

## → CME

CME úspěšně pokračuje ve snižování svého zadlužení.

Mediální skupina CME pokračuje ve snižování svých obřích dluhů, které dosahují 22 mld. CZK. Počátkem února společnost splatila 50 mil. EUR z letos splatného úvěru, což představuje čtvrtinu hodnoty tohoto dílčího úvěru. Byla k tomu použita prebytečná hotovost na účtech CME. Dále se podařilo CME sjednat dohodu s bankami o prodloužení splatnosti úvěru z letošního listopadu na květen příštího roku. Toto prodloužení nastalo nejspíše z důvodu protahování prodeje chorvatských a slovinských aktiv. Kupující strana by již ale měla splňovat všechny podmínky pro akceptování transakce místním regulátorem a CME tak očekává

uzavření prodeje během příštích několika měsíců. Mimo to společnost CME ve druhém kvartále tohoto roku získá dodatečný příjem přes 100 mil. USD z realizace warrantů, které umožňují jeho držitelům koupit akcie CME za 1 USD za kus. Hlavním držitelem těchto warrantů je společnost Time Warner. I tyto prostředky dle slov ředitele vztahů s investory Marka Kobala budou použity na splácení dluhu.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
94,3	13,7	56,6	-6,0

## → Fortuna

Dnes je poslední den pro využití dobrovolné nabídky odkupu akcií Fortuny za cenu 182,5 CZK za akcii.

Dnešek je poslední den, kdy mohou minoritní akcionáři využít dobrovolnou nabídku odkupu akcií Fortuny. Odkupní cena byla stanovena na 182,5 CZK za akcii. Od počátku roku se pohybuje cena akcií Fortuny v pásmu od 177 do 182 CZK. Minulý týden se vyjádřil největší minoritní akcionář společnost Templeton, že nabízená odkupní cena plně nereflektuje hodnotu společnosti. Současně proběhla valná hromada Fortuny, kde se rozhodlo o stažení akcií z burz v Praze a Varšavě. Stále tak platí naše doporučení využít nabídky k odkupu akcií, protože po odchodu z burz se akcie stanou značně nelikvidní.

Cena (CZK)	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
178,5	9,3	23,7	0,5

### Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
23. únor	Unipetrol	Vypořádání dobrovolného odkupu akcií
23. únor	Fortuna Entertainment Group	Konec období dobrovolného odkupu akcií
28. únor	Erste Group	Předběžné výsledky hospodaření za rok 2017
1. březen	MSCI	Platnost nové rebalance indexů MSCI
7. březen	Stock Spirits Group	Výsledky hospodaření za Q4 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

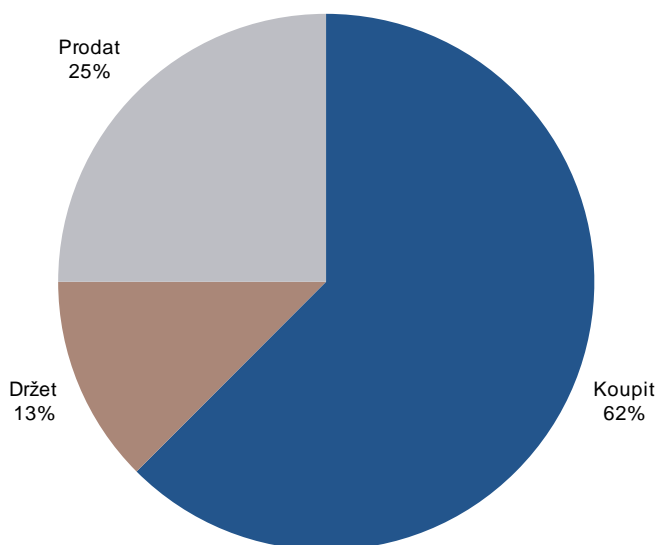
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 23. února 2018)**



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