

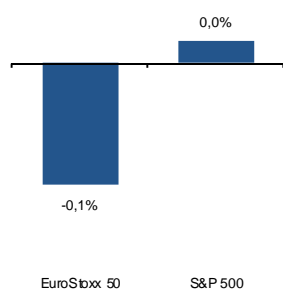
| Akciové trhy |

Ranní zpráva z akciového trhu

Akciové trhy opatrně rostou

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

Futures (21.8.2018, 8:15 CET)



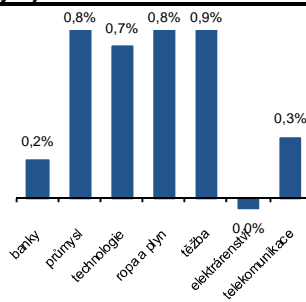
Zdroj: Bloomberg

Vývoj indexů za 12 měsíců



Zdroj: Bloomberg

Vývoj sektorů v EuroStoxx 600



Zdroj: Bloomberg

Hlavní události

- Antivirový vývojář Avast zítra zveřejní výsledky hospodaření za první polovinu letošního roku.
- Evropské akcie budou na počátku dnešní seance hledat svůj směr.
- Dnešek žádná makroekonomická data nenabízí.
- Výsledky hospodaření dnes zveřejní americký výrobce kosmetiky Coty a několik menších evropských firem.

Přehled obchodování na akciových trzích (21.8.2018, 8:15 CET)

Evropa			Severní Amerika			Asie/Pacifik		
Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna	Index	Hodnota	Změna
EuroStoxx 50	3 394	0,6%	S&P 500	2 857	0,2%	JP (Topix)	1 687	-0,3%
EuroStoxx 600	383	0,6%	Finance		0,4%	JP (Nikkei225)	22 250	0,2%
UK (FTSE100)	7 591	0,4%	Ropa a plyn		0,7%	HK (HangSeng)	27 736	0,5%
FR (CAC40)	5 380	0,6%	Technologie		-0,2%	CN (Shanghai)	2 732	1,2%
DE (DAX)	12 331	1,0%	Zdravotnictví		0,3%	TW (Taiex)	10 792	0,9%
CZ (PX)	1 062	0,4%	DJ Ind. Avg.	25 759	0,3%	KO (Kospi)	2 271	1,0%
PL (WIG20)	2 236	0,8%	Nasdaq Comp.	7 821	0,1%	IN (Sensex30)	38 282	0,0%
HU (BUX)	36 437	-0,1%	S&P/TSX	16 331	0,0%	AU (ASX200)	6 284	-1,0%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nedávná investiční doporučení KB/SG (21.8.2018, 8:15 CET)

Titul	Doporučení	Cílová cena	Pohyb	Datum	Změna	Potenciál	Cena*	1 rok	Div.výnos
Avast	Koupit	342,0 GBP	+	15.06.	8,4%	47,4%	232,0	n/a	n/a
ČEZ	Koupit	620,0 CZK	=	11.06.	-1,1%	12,5%	551,0	29,8%	4,6%
Fortuna**	n/a	n/a CZK	-	9.05.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kimberly-Clark Corp.	Držet	116,0 USD	-	15.08.	6,3%	-1,8%	118,1	-3,7%	3,4%
BPER Banca SpA	Držet	4,7 EUR	-	14.08.	-3,2%	17,5%	4,0	-17,1%	3,8%
Banco BPM	Držet	2,6 EUR	-	14.08.	-9,3%	27,8%	2,0	-37,8%	1,6%
Edgewell Personal Care	Držet	56,0 USD	-	9.08.	3,0%	-4,3%	58,5	-22,0%	0,0%
Rotork Plc	Držet	340,0 GBP	-	8.08.	-1,6%	3,7%	327,9	46,7%	1,8%
Church & Dwight	Držet	57,0 USD	-	7.08.	0,3%	-1,1%	57,6	14,3%	1,5%

Pozn.: „+“ znamená zvýšení investičního doporučení, „-“ snížení, doporučení a „=“ ponechání stejného doporučení, pole „změna“ uvádí vývoj kurzu dané akcie od vydání doporučení; analýzy Societé Générale lze vyžádat u autora této publikace; *závěrečný kurz posledního obchodního dne; **akcie Fortuny jsme přestali k 9. 5. 2018 aktivně pokrývat

Zdroj: Bloomberg, SG Equity research, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Obchodování na zámořských trzích

První den v týdnu se pro akciové trhy nesl na vlně optimismu v naději, že dojde k uvolnění napětí ohledně obchodních válek. Americký akciový index S&P 500 vzrostl o čtvrt procenta, zatímco ještě čtvrt hodiny před uzavřením si připisoval třetinu procenta. Do jisté míry se mohl na ztrátách v závěru obchodování podepsat i komentář amerického prezidenta Donalda Trumpa, který nařkl Čínu a Evropu z manipulace svých měn. Index se tak nachází pouze 15 bodů pod svým historickým maximem. Nejziskovějším sektorem se stali těžba a zpracovatelé komodit (+0,7 %), naopak nejméně úspěšným byly utility se ztrátou 0,4 %.

Asijské trhy navázaly na včerejší seanci a i v průběhu dneška rostou. Zisky výrazně přes jedno procento si připisují čínské pevninské burzy, když šanghajský i šenčenský index se nachází

1,3 % nad svým včerejším závěrečným kurzem. Daří se i jihokorejskému indexu Kospi (+1,0 %). Naopak největším propadlíkem jsou akcie obchodované v Austrálii se ztrátou 0,9 %.

Burza cenných papírů Praha (CZK)

Společnost	Cena*	Změna	1 rok	12M min	12M max	Akt. P/E	Div.výnos**	Doporuč.	Cíl. cena
Avast	69	0,0%	n/a	63	73	14,1	n/a	Koupit	96
ČEZ	551	0,7%	29,8%	413	590	22,1	6,0%	Koupit	620
CME	79	2,3%	-14,7%	77	106	14,7	n/a	Koupit	110
Erste Group Bank	889	0,8%	-0,9%	864	1 058	10,5	3,5%	Koupit	1 228
Kofola	302	-0,3%	-28,1%	275	426	15,3	5,4%	-	-
Komerční banka	933	-0,3%	-7,0%	879	1 006	13,2	5,0%	-	-
Moneta Money Bank	77	0,3%	0,3%	74	86	11,2	10,4%	Koupit	93
O2 Czech Republic	259	0,0%	-5,5%	251	290	14,9	8,1%	Držet	270
PFNonwovens	894	0,0%	-12,4%	777	1 021	n/a	n/a	V revizi	V revizi
Philip Morris ČR	14 980	0,0%	-3,3%	14 560	18 060	11,3	7,2%	Koupit	17 546
Stock Spirits	58	-1,0%	-4,0%	58	92	13,3	3,6%	-	-
Unipetrol	381	0,5%	30,6%	290	389	n/a	n/a	-	-
Vienna Insurance Group	606	0,9%	-6,3%	595	731	10,5	3,8%	Koupit	673

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum Komerční banky; *závěrečný kurz posledního obchodního dne v 16:25 **poslední vyplacená dividendy



Avast

Antivirový vývojář Avast zítra zveřejní výsledky hospodaření za první polovinu letošního roku.

Antivirový vývojář Avast zítra zveřejní výsledky hospodaření.

Očekávané výsledky společnosti Avast za H1 2018

mld. USD	2017	H1 18 (odhad KB)	2018 (odhad KB)	2018 konsensus
Upravené fakturace	811,3	416,9	850,9	858,5
Upravené tržby	779,4	380,0	775,6	823,7
Upravená EBITDA	409,0	215,9	440,7	435,3

Zdroj: Avast, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, konsensus společnosti Avast mezi analytiky pro celý rok 2018

Společnost Avast bude zítra poprvé reportovat své hospodářské výsledky od vstupu na londýnskou burzu na počátku května. Vzhledem k tomu, že nejsou k dispozici data za první polovinu minulého roku, uvádíme pro srovnání celoroční výsledky za rok 2017 a k nim naše odhady pro celý rok 2018 včetně konsensu sestaveného společností Avast mezi analytiky.

Pro celý rok 2018 očekáváme, že upravené fakturace nejvíce porostou díky přímému spotřebitelskému segmentu, kde předpokládáme 11% meziroční nárůst z 622,5 mil. USD na 691,0 mil. USD. Dále by mělo docházet k synergickým efektům z proběhlých akvizic společností AVG a Piriform, a to formou mírného snižování nákladů a současně růstu tržeb díky cross-sellingu produktů v nově získané uživatelské základně.

Cena (CZK)*	Tržní kapitazice (mld. CZK)	Volně obchodovatelné (%)	Změna od začátku roku (%)
68,5	65,3	38,5	n/a

Zdroj: Bloomberg, *závěrečný kurz předchozího obchodního dne

Očekávané korporátní události v nadcházejících týdnech

Datum	Společnost	Událost
22. srpen	Avast	Výsledky hospodaření za Q2 2018
23. srpen	PFNonwovens	Výsledky hospodaření za Q2 2018
28. srpen	Vienna Insurance Group	Výsledky hospodaření za Q2 2018
28. srpen	Unipetrol	Řádná valná hromada akcionářů

Zdroj: Bloomberg, společnosti

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



Jan Vejmelék, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelék@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



Monika Junické
(420) 222 008 509
monika_junické@kb.cz



Jiří Kostka
(420) 222 008 560
jiri_kostka@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Sektory



David Kocourek
(420) 222 008 569
david_kocourek@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom SG Poland



Jaroslaw Janeczki
(48) 225 284 162
jaroslaw.janeczki@sgcib.com

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@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



Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Severní Amerika



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

Čína



Wei Yao
(33) 1 57 29 69 60
wei.yao@sgcib.com

Indie



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



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



Omair Sharif
(1) 212 278 48 29
omair.sharif@sgcib.com



Takuji Aida
(81) 3-6777-8063
takuji.aida@sgcib.com



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com

Latinská Amerika



Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Arata Oto
(81) 3 6777 8064
arata.oto@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com



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



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



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



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



Jean-David Ciotteau
(33) 1 42 13 72 52
jean-david.ciotteau@sgcib.com



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

Vedoucí strategie sazeb pro Evropu



Ciaran O'Hagan
(33) 1 42 13 58 60
ciaran.o'hagan@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



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



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



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



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@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



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



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



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Marek Dřimal
marek.dřimal@sgcib.com

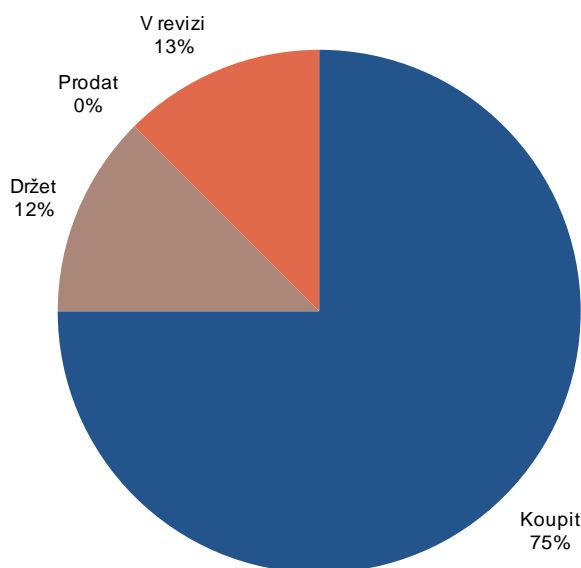
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 odráželo 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 zohledňuje také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v období 3-6 měsíců po vydání doporučení. Cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou tak nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců následujících po období prvních 3-6 měsíců od vydání doporučení. 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



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.

Přehled doporučení vydaných KB a vztahy s jednotlivými emitenty

	Avast	CME	ČEZ	Fortuna	MONETA Money Bank	O2 CR	PFNon- wovens	Philip Morris CR	Vienna Insurance
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů									
Doporučení	koupit	koupit	koupit	konec	koupit	držet	v revizi	koupit	koupit
Cílová cena	GBP 342	USD 5	CZK 620	pokrývání	CZK 93	CZK 270	v revizi	CZK 17546	EUR 26
Datum	15.6.2018	27.7.2017	11.6.2018	9.5.2018	6.3.2018	18.9.2017	17.5.2018	22.8.2017	3.3.2017
Cena v den publikace	GBP 214	USD 4,3	CZK 557	CZK 206	CZK 84,4	CZK 273	CZK 918	CZK 15500	EUR 23,1
Investiční horizont	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců
Autor	J. Kostka	J. Kostka	M. Frayer	J. Kostka	M. Frayer	M. Frayer	M. Frayer	J. Kostka	M. Frayer
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)									
Doporučení		koupit	koupit	prodat	koupit	držet	prodat	držet	
Cílová cena		USD 4,2	CZK 542	CZK 198	CZK 90	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	
Datum		27.4.2017	20.9.2017	4.1.2018	17.8.2017	31.1.2017	13.9.2017	25.5.2017	
Doporučení		koupit	držet	koupit	koupit	koupit	prodat	koupit	
Cílová cena		USD 3,7	CZK 448	CZK 198	CZK 95	CZK 267	CZK 876	CZK 13500	
Datum		10.3.2017	14.9.2016	30.11.2017	9.6.2017	9.12.2016	13.9.2017	13.6.2016	
Doporučení			koupit	v revizi	koupit	držet	držet		
Cílová cena			CZK 420	v revizi	CZK 90	CZK 260	CZK 876		
Datum			12.2.2016	9.11.2017	6.9.2016	22.3.2016	19.4.2017		
Doporučení				držet			koupit		
Cílová cena				CZK 128			CZK 863		
Datum				12.6.2017			20.5.2016		
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DFCF DDM	DFCF DDM	DDM	DDM ERM
Četnost doporučení	2x ročně	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	ne
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	ne	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	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	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	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	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	ne
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	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 prodeji 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, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. 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. 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.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>