

| Globální akciový trh |

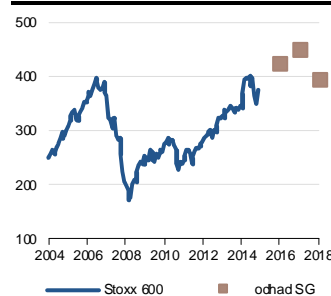
Special report

Výhled pro světové akciové indexy: býčí trh ještě nekončí


Josef Němý, CFA
 (420) 222 008 560
 josef_nemy@kb.cz

Ve světle pravděpodobného zvýšení úrokových sazeb v USA již tento měsíc vyvstává otázka, kdy by mohlo dojít k přerušení již velmi dlouhého růstu americké ekonomiky a světových akciových trhů. Podle prognóz Sociétés Générale by mohl současný hospodářský cyklus skončit až v H2 2018 a **býčí trh by na akciových burzách mohl pokračovat do druhé poloviny roku 2017**. Do té doby bychom doporučili hledat investice zejména na evropských a asijských trzích a jednotlivé akciové tituly vybírat např. z akciového koše SG Premium List.

Akciový index Stoxx 600



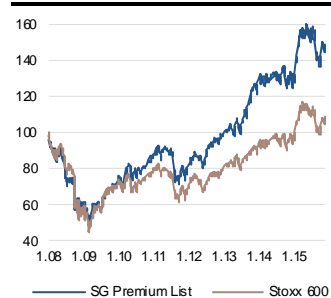
Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

Současný americký hospodářský cyklus patří mezi nejdelší v poválečné historii. Mezi začátkem zvyšování úrokových sazeb a koncem hospodářského cyklu ve zvolených obdobích v průměru uplynulo 53 měsíců. Tentokrát by k tomu vzhledem k délce růstu ekonomiky mohlo dojít dříve; SG odhaduje ukončení současného hospodářského cyklu v H2 2018.

Vrchol akciových trhů prakticky vždy nastává ještě před ukončením hospodářského cyklu, v minulosti to bylo v průměru o 10 měsíců dříve. Býčí trh by tak na akciových burzách mohl pokračovat až do druhé poloviny roku 2017. Plošný pokles akciových trhů tak očekáváme až pro rok 2018. Po skončení býčího trhu v USA akcie v průměru nacházejí své dno přibližně za 1,5 roku.

V následujících dvou letech mají strategové Sociétés Générale pozitivní výhled zejména pro některé asijské a evropské akciové indexy. Západoevropské burzy by měla podporovat např. uvolněná měnová politika a slabé euro, americké indexy jsou naopak z dlouhodobého pohledu relativně drahé.

SG Premium List



Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

Zajímavým produktem pro výběr jednotlivých akciových titulů na evropských burzách je tzv. SG Premium List, který dlouhodobě překonává výkonnost západoevropského indexu Stoxx 600. V současné době obsahuje tento akciový koš 12 titulů, které vnímají analytici SG jako nejatraktivnější. Mezi nimi jsou např. pojišťovny Axa a Aviva, ropná společnost Royal Dutch Shell, farmaceutická firma Sanofi nebo stavební společnost Vinci. Právě tyto sektory zároveň patří mezi námi nejvíce preferovaná odvětví.

SG Premium List

Společnost	Sektor	ISIN	cena	cílová cena	potenciál	P/E	div.výnos
Accor	hotely a restaurace	FR0000120404	41,4	51,4	24,1%	23,3	2,4%
AkzoNobel	chemie	NL0000009132	65,6	75,0	14,3%	16,6	2,3%
Aviva	pojišťovnictví	GB0002162385	514,5	700,0	36,1%	11,4	4,1%
Axa	pojišťovnictví	FR0000120628	25,7	29,0	13,0%	11,3	4,3%
Crédit Agricole	bankovnictví	FR0000045072	11,4	12,5	10,1%	9,3	5,1%
Enel	veřejné služby	IT0003128367	4,2	4,8	14,8%	13,1	3,9%
Intesa Sanpaolo	bankovnictví	IT0000072618	3,3	3,7	11,9%	15,8	4,0%
Publicis Groupe	média	FR0000130577	61,8	84,0	36,0%	14,6	2,4%
Renault	automobily	FR0000131906	93,2	103,0	10,5%	9,3	2,5%
Royal Dutch Shell	ropa a plyn	GB00B03MM408	1 658,0	1 800,0	8,6%	13,7	7,5%
Sanofi	farmacie	FR0000120578	83,6	115,0	37,5%	14,8	3,6%
Vinci	stavebnictví	FR0000125486	61,3	74,0	20,8%	17,4	3,0%

Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

Výhled pro globální akcie

Hospodářský cyklus v USA

Současný americký hospodářský cyklus patří mezi nejdelší v poválečné historii.

Současný americký hospodářský cyklus patří mezi nejdelší v poválečné historii. Podle oficiální statistik začal v polovině roku 2009 a trvá již 76 měsíců, což podstatně převyšuje dlouhodobý průměr na úrovni 60 měsíců (čtvrtý sloupec v grafu níže). Nejdelší poválečný cyklus ovšem trval rovných 10 let, a proto rozhodně není vyloučeno relativně dlouhé pokračování současného růstu americké ekonomiky.

Hospodářské cykly v USA

Business Cycle		Duration In Months			
Peak	Trough	Contraction	Expansion	Cycle	
		Peak to Trough	Previous Trough to Peak	Trough from Previous Trough	Peak from Previous Peak
Feb-45	Oct-45	8	80	88	93
Nov-48	Oct-49	11	37	48	45
Jul-53	May-54	10	45	55	56
Aug-57	Apr-58	8	39	47	49
Apr-60	Feb-61	10	24	34	32
Dec-69	Nov-70	11	106	117	116
Nov-73	Mar-75	16	36	52	47
Jan-80	Jul-80	6	58	64	74
Jul-81	Nov-82	16	12	28	18
Jul-90	Mar-91	8	92	100	108
Mar-01	Nov-01	8	120	128	128
Dec-07	Jun-09	18	73	91	81
Average		11	60	71	71
Current			76	76	96

Zdroj: SG Cross Asset Research

Vrchol akciových trhů v průměru nastává 10 měsíců před ukončením hospodářského cyklu.

Zajímavou statistikou je rovněž délka období, které v USA ve zvolených obdobích uplynula mezi začátkem zvyšování úrokových sazeb a koncem hospodářského cyklu, což v průměru bylo 53 měsíců (pátý sloupec v následujícím grafu). **Vrchol akciových trhů prakticky vždy nastává ještě před ukončením hospodářského cyklu, v minulosti to bylo v průměru o 10 měsíců dříve** (viz šestý sloupec v grafu níže).

Hospodářské cykly v USA

Start of tightening cycle (1)	End of bull market (2)	Delta in month (2)-(1)	Top of the business cycle (3)	Delta in month (3)-(1)	Delta in month (3)-(2)
Jun-04	Jul-07	38	Dec-07	43	5
Feb-94	Mar-00	74	Mar-01	86	12
Dec-86	Sep-89	34	Jul-90	44	10
Dec-76	Nov-80	48	Jul-81	56	8
Mar-72	Jan-73	10	Nov-73	20	10
Aug-61	Nov-68	88	Dec-69	101	13
Aug-58	Jul-59	11	Apr-60	20	9
Average		43		53	10

Zdroj: SG Cross Asset Research

Akciové trhy by proto mohly být na vrcholu ve druhé polovině roku 2017.

Kolegové ze Sociétés Générale očekávají první zvýšení úrokových sazeb v USA již na nadcházejícím zasedání Fedu 16. prosince, současný hospodářský cyklus by pak podle jejich poslední prognózy mohl skončit v H2 2018. **Býčí trh by tak na akciových burzách mohl pokračovat až do druhé poloviny roku 2017.**

SG preferuje evropské a některé asijské akcie oproti americkým.

Výhled pro globální akciové trhy

Z výše nastíněného scénáře vychází i nejnovější výhled Sociétés Générale pro globální akciové trhy. Z hlavních rozvinutých trhů **SG silně preferuje evropské akcie oproti americkým**. Zatímco americké indexy jsou z dlouhodobého pohledu relativně drahé, evropské burzy by měla nadále podporovat uvolněná měnová politika, slabé euro, oživení ekonomiky eurozóny a v některých zemích také implementace reforem (Francie, Itálie).

V rámci Asie SG pro příští rok místo čínských akcií více věří japonských nebo indickým indexům. Akcie japonských firem by měly těžit ze zlepšující se ziskovosti, která má prostor pro růst mimo jiné díky relativně nízkému zadlužení. V dlouhodobém horizontu má SG pro čínské akcie nadále pozitivní výhled (zejména pro ty obchodované v Hong Kongu), v nejbližší době ale nečeká pokračování jejich podzimního růstu.

Cílové ceny SG pro akciové indexy

index	3.12.2015	12/2016	změna*	12/2017	změna*	12/2018	změna*	p.a.**
S&P 500 (USA)	2 080	2 050	-1%	1 950	-5%	1 750	-10%	-5%
DJ Stoxx 600 (Evropa)	384	425	11%	450	6%	395	-12%	1%
FTSE 100 (V.Británie)	6 415	7 000	9%	7 500	7%	6 500	-13%	0%
CAC 40 (Francie)	4 919	6 000	22%	6 500	8%	5 700	-12%	5%
DAX 30 (Německo)	11 203	12 000	7%	12 500	4%	11 000	-12%	-1%
FTSE MIB (Itálie)	22 622	28 000	24%	30 000	7%	26 000	-13%	5%
IBEX 35 (Španělsko)	10 359	11 500	11%	12 250	7%	10 500	-14%	0%
Nikkei 225 (Japonsko)	19 940	22 000	10%	23 000	5%	20 500	-11%	1%
HSCEI (Čína)	9 988	10 200	2%	14 000	37%	11 900	-15%	6%
ASX 200 (Austrálie)	5 228	5 300	1%	5 700	8%	5 000	-12%	-1%

Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research. *roční změna. **změna p.a. za celé období

Následující grafy ukazují prognózy SG pro hlavní světové akciové indexy.

Index S&P 500 (USA)



Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

Index Stoxx 600 (Evropa)

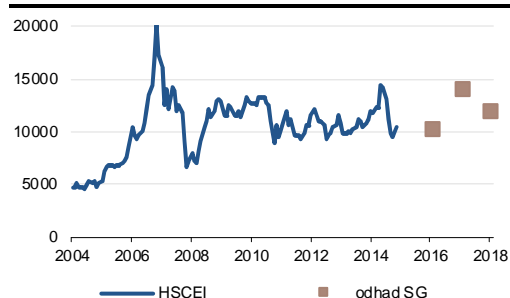


Index Nikkei 225 (Japonsko)



Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

Index HSCEI (Čína)

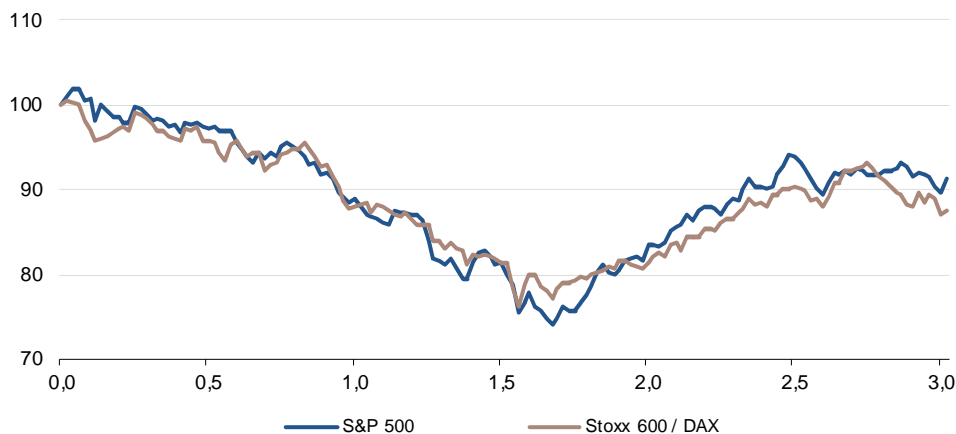


Po skončení býčího trhu v USA akcie v průměru klesají 1,5 roku a ztratí zhruba 25 %.

Dále jsme prozkoumali vývoj hlavních akciových indexů během posledních 50 let, kdy bylo skončení býčích trhů spojeno s růstem úrokových sazeb v USA. Naše analýza potvrdila vysokou vzájemnou provázanost hlavních akciových trhů. Historická zkušenost (viz graf níže) ukazuje, že **po skončení býčího trhu v USA akcie v průměru nacházejí své dno přibližně za 1,5 roku a po zhruba 25% poklesu**. Průměrná výkonnost amerických a západoevropských, potažmo německých akcií byla během těchto poklesů velmi podobná, přičemž v rámci jednotlivých medvědích trhů samozřejmě může být velmi odlišná.

Prognózy SG na předchozí straně jsou tedy z našeho pohledu v souladu s obvyklým průběhem medvědích trhů. Pokud dojde k dosažení vrcholu akciových trhů ve druhé polovině roku 2017, pak by zřejmě v roce 2018 hlavní akciové indexy plošně klesaly, tak jak je uvedeno v tabulce na předcházející straně.

Vývoj akciových indexů po skončení býčích trhů



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka. Relativní změny indexů jsou průměrem ze šesti období (1968, 1973, 1980, 1989, 2000 a 2007)

Sektorové preference SG

Mezi preferované sektory patří finanční, farmaceutický nebo tabákový sektor, nově SG doporučuje také ropné společnosti.

Jak uvádíme výše, ještě před koncem současného býčího trhu očekáváme solidní zhodnocení většiny evropských akciových indexů. **Mezi preferovaná odvětví analytiků SG patří:**

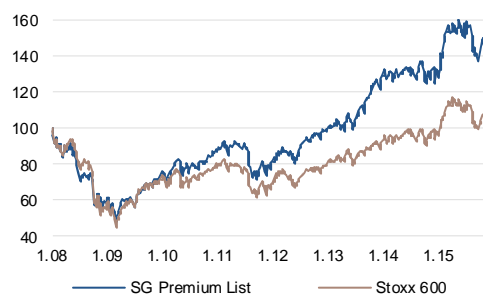
- **Sektory těžící z oživení ekonomiky v eurozóně**, a to zejména stavebnictví, doprava a bankovníctví.
- **Pojišťovny**, kterým prospívá růst úrokových sazeb.
- **Farmaceutické tituly**, které podporuje silný dolar a vysoká aktivita na poli fúzí a akvizic.
- **Tabákové firmy** díky jejich vysokému dividendovému výnosu.
- A nově také **ropné společnosti**, protože během roku 2016 předpovídá SG značný růst cen černého zlata, což by mělo ropným firmám umožnit pokrýt z vlastního cash flow vysoké dividendy.

SG Premium List

Pro výběr jednotlivých akciových titulů je zajímavý SG Premium List, který dlouhodobě překonává výkonnost indexu Stoxx 600.

Pro výběr jednotlivých akciových titulů na evropských burzách je zajímavým instrumentem tzv. **SG Premium List**. Jak ukazuje graf vpravo, tento akciový koš **dlouhodobě překonává výkonnost evropského indexu Stoxx 600**. V současné době obsahuje SG Premium List 12 akciových titulů z perspektivních sektorů, které vnímají analytici SG jako nejatraktivnější. Základní charakteristiky těchto akcií uvádí tabulka níže. Některé tituly jsou také součástí našeho „Přehledu zahraničních akcií“.

SG Premium List vs. index Stoxx 600



Zdroj: Bloomberg

SG Premium List

Společnost	Sektor	ISIN	cena	cílová cena	potenciál	P/E	div.výnos
Accor	hotely a restaurace	FR0000120404	41,4	51,4	24,1%	23,3	2,4%
AkzoNobel	chemie	NL0000009132	65,6	75,0	14,3%	16,6	2,3%
Aviva	pojišťovnictví	GB0002162385	514,5	700,0	36,1%	11,4	4,1%
Axa	pojišťovnictví	FR0000120628	25,7	29,0	13,0%	11,3	4,3%
Crédit Agricole	bankovnictví	FR0000045072	11,4	12,5	10,1%	9,3	5,1%
Enel	veřejné služby	IT0003128367	4,2	4,8	14,8%	13,1	3,9%
Intesa Sanpaolo	bankovnictví	IT0000072618	3,3	3,7	11,9%	15,8	4,0%
Publicis Groupe	média	FR0000130577	61,8	84,0	36,0%	14,6	2,4%
Renault	automobily	FR0000131906	93,2	103,0	10,5%	9,3	2,5%
Royal Dutch Shell	ropa a plyn	GB00B03MM408	1 658,0	1 800,0	8,6%	13,7	7,5%
Sanofi	farmacie	FR0000120578	83,6	115,0	37,5%	14,8	3,6%
Vinci	stavebnictví	FR0000125486	61,3	74,0	20,8%	17,4	3,0%

Zdroj: Bloomberg, SG Cross Asset Research

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

Marek Dřimal
 (420) 222 008 598
 marek_dřimal@kb.cz

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

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

Akčioví analytici
Josef Němý, CFA
 (420) 222 008 560
 josef_nemy@kb.cz

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

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom SG Poland
Jaroslav Janecki
 (48) 225 284 162
 jaroslav.janecki@sgcib.com

Head of Research of Rosbank
Evgeny Koshelev
 (7) 495 725 5637
 ekoshelev@mx.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
Simona Tamas
 (40) 213 014 472
 simona.tamas@brd.ro

Akčiový analytik
Laura Simon, CFA
 (40) 213 014 370
 laura.simon@brd.ro

SG GLOBAL ECONOMICS RESEARCH

Head of Global Economics
Michala Marcussen
 (44) 20 7676 7813
 michala.marcussen@sgcib.com

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

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

Yacine Rouimi
 (33) 1 42 13 84 04
 yacine.rouimi@sgcib.com

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

North America
Brian Jones
 (1) 212 278 69 55
 brian.jones@sgcib.com

Aneta Markowska
 (1) 212 278 66 53
 aneta.markowska@sgcib.com

United Kingdom
Brian Hilliard
 (44) 20 7676 7165
 brian.hilliard@sgcib.com

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

Asia Pacific
Klaus Baader
 (852) 2166 4095
 klaus.baader@sgcib.com

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

Japan
Takuji Aida
 (81) 3 5549 5187
 takuji.aida@sgcib.com

Kiyoko Katahira
 (81) 3 5549 5190
 kiyoko.katahira@sgcib.com

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

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

Inflation
Hervé Amourda
 (91) 80 2808 6779
 herve.amourda@sgcib.com

SG CROSS ASSET RESEARCH - FIXED INCOME & FOREX GROUPS

Global Head of Research
Patrick Legland
 (33) 1 42 13 97 79
 patrick.legland@sgcib.com

Head of Fixed Income & Forex Strategy
Vincent Chaigneau
 (44) 20 7676 7707
 vincent.chaigneau@sgcib.com

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

Frances Cheung, CFA
 (852) 2166 5437
 frances.cheung@sgcib.com

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

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

Rahul Desai
 (44) 20 7676 7904
 rahul.desai@sgcib.com

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

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

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

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

Head of US Rates Strategy
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com

Jason Simpson
 (44) 2076767580
 jason.simpson@sgcib.com

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

Foreign Exchange
Jason Daw
 (65) 63267890
 jason.daw@sgcib.com

Sébastien Galy
 (1) 212 278 7644
 sebastien.galy@sgcib.com

Olivier Korber (Derivatives)
 (33) 1 42 13 32 88
 olivier.korber@sgcib.com

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

Head of Emerging Markets Strategy
Guy Stear
 (33) 1 41 13 63 99
 guy.stear@sgcib.com

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

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

Jason Daw
 (65) 6326 7890
 jason.daw@sgcib.com

David Hok
 (44) 20 7676 7970
 david.hok@sgcib.com

Roxana Hulea
 (44) 20 7676 7433
 roxana.hulea@sgcib.com

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

Frances Cheung, CFA
 (852) 2166 5437
 frances.cheung@sgcib.com

Bernd Berg
 (44) 20 7676 7791
 bernd.berg@sgcib.com

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 vázáni 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.

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