

MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÉHO TRHU

(vydáno 8.7.2011)

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský
Jan Roh

Analytik
Analytik
Analytik
Analytik
Analytik

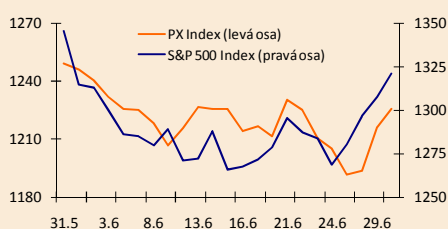
ČEZ, NWR, Erste, KB, VIG
Unipetrol
Orco, ECM, Philip Morris
Telefónica O₂, CME, Pegas, Fortuna, KIT D.
AAA Auto

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravanský@cyrrus.cz
roh@cyrrus.cz

ČERVEN 2011

Vývoj vybraných indexů

	Kurz 31.5.2011	Kurz 30.6.2011	Změna (%)
S&P 500	1 345,2	1 320,6	-1,8%
Dow Jones IA	12 569,8	12 414,3	-1,2%
Nasdaq Comp.	2 835,3	2 773,5	-2,2%
Nikkei	9 693,7	9 816,1	1,3%
Shanghai Comp.	2 743,5	2 762,1	0,7%
DAX30	7 293,7	7 376,2	1,1%
Euro Stoxx 50	2 861,9	2 848,5	-0,5%
FTSE 100	5 990,0	5 945,7	-0,7%
BUX	23 376,2	22 693,7	-2,9%
WIG20	2 903,6	2 802,0	-3,5%
ATX	2 787,4	2 766,7	-0,7%
Ropa Brent	116,7	112,5	-3,6%
Zlato	1 535,8	1 504,3	-2,0%
CZK/EUR	24,6	24,4	-0,8%
USD/EUR	1,44	1,45	0,8%



Vývoj titulů ze SPADu

	Kurz 31.5.2011	Kurz 30.6.2011	Změna (%)
PX INDEX	1 248,9	1 225,4	-1,9%
AAA Auto	25,2	24,3	-3,4%
CME	375,0	336,0	-10,4%
ČEZ	941,0	863,0	-8,3%
Telefónica O2	412,0	436,5	5,9%
Erste Bank	846,1	859,2	1,5%
Unipetrol	183,0	173,3	-5,3%
KB	4 071,0	4 090,0	0,5%
Philip Morris	9 400,0	9 700,0	3,2%
OPG	220,0	195,2	-11,3%
ECM	38,0	33,0	-13,2%
VIG	964,5	910,0	-5,7%
NWR	274,0	246,5	-10,0%
Pegas N.	450,0	471,0	4,7%
KIT Digital	208,0	206,0	-1,0%
Fortuna	135,1	121,0	-10,4%

MĚSÍC NA SVĚTOVÝCH TRZÍCH

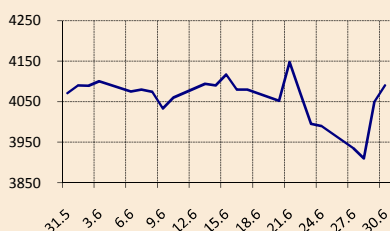
Ceny akcií v prvním letním měsíci odrážely nejistotu investorů. Ti čekali, jak se rozhodnou především EU a IMF ohledně červencové tranše Řecku. V půli června tlak na trhy eskaloval, IMF nechtěl další peníze poskytnout, ostatní podmiňovali půjčky schválením úspor v Řecku. Otěže tohoto státu však drželi rozbouření občané, a tak i přes všechny sliby vlády nebylo nic jisté. Velká diskuse přitom panovala kolem role soukromých investorů, podporována byla myšlenka jejich dobrovolné účasti na rolování dluhu. Dohoda nenastala ani na summitu EU, a tak zůstala jediná možnost – prosadit v řecké vládě zákony potřebné k implementaci alespoň těch nejdůležitějších úsporných opatření. Konečný „úspěch“ v tomto kroku znamenal, že indexy se koncem června začaly odpoutávat od svých minim. Sentimentu na trzích nepomáhala ani makrodata, která přicházela spíše horší, než jaká trh očekával. ECB ani FED nezvýšili v červnu sazby, ECB však naznačila (a potvrdila očekávání trhu) zvýšení na červenec. Utahování ekonomiky cestou zvyšování sazeb a požadavků na bankovní rezervy pokračovalo v Číně. Do čela IMF byla zvolena Christine Lagarde.

MĚSÍC NA PRAŽSKÉ BURZE

Index PX se vesměs znovu svezl na světovém sentimentu, jeho korelace s indexem S&P500 byla již od pohledu vysoká. Šlo převážně o dny bez dobré nálady a výprodeje při poměrně nízkých objemech. Nebýt obratu v posledních červnových dnech, obchodování by ubralo indexu na hodnotě přes 5%. Konečná bilance -1,9% znamená v porovnání s tímto potenciálním výsledkem vcelku úspěch. Není tedy divu, že v oblíbě byly tento měsíc defenzivnější tituly jako TO2, Pegas či Philip Morris. Banky dlouho negativnímu sentimentu poměrně slušně odolávaly, s blížícím se termínem rozhodnutí o řecké situaci (konec června) však výrazně ztratily a následně (po zažehnutí nejhoršího) získaly zpět na svých hodnotách. Poklesy na titulech ze sektoru energetiky jsou podle našeho názoru spíše krátkodobé, své opodstatnění však měly. ČEZ, citlivý na cenu elektřiny, reagoval na její pokles. Pozitivní efekt vstupu akcií NWR do indexu FTSE250 vyvážil prodejní části podílu majoritním vlastníkem, k tomu se v červnu zhoršil všeobecný sentiment v těžbařském sektoru. Nadále ztráceli developeři OPG a ECM a také Fortuna.

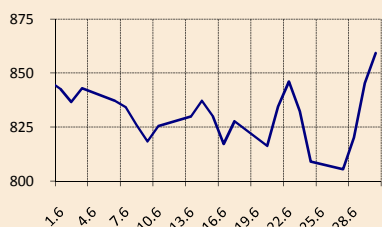
Komerční Banka

Kurz k 30.6.2011	4090
Cílová cena	4 503
<i>Potenciál</i>	10,1%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	26.8.2010



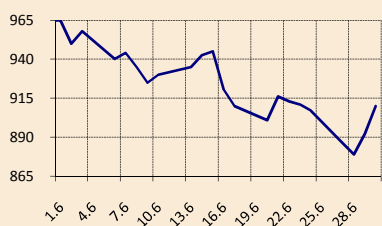
Erste

Kurz k 30.6.2011	859
Cílová cena	945
<i>Potenciál</i>	10,0%
Dlouhodobé doporučení	Držet
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	25.2.2011



VIG

Kurz k 30.6.2011	910
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



KOMERČNÍ BANKA

Akcie Komerční banky především zahraniční investoři v poslední době poměrně ignorují. Není pochyb o tom, že jedním z důvodů nepříliš dobré výkonnosti akcií této banky v poslední době byly i obavy ze situace v Řecku, protože KB má několika mld. expozici vůči řeckým státním bondům. Nicméně ani po (i když jen dočasném) vyřešení situace se akciím KB nahoru nechtělo tak, jako jiným bankám v regionu a úroveň 4200-4400 CZK, tedy do května jakási letošní „norma“, zatím odolává. Ačkoliv KB svými výsledky za 1Q tak úplně nepřesvědčila, myslíme si, že na výše zmíněnou úroveň rozhodně má a v letních měsících by se na ni měla vrátit. Zůstáváme proto u našeho krátkodobě pozitivního výhledu.

ERSTE

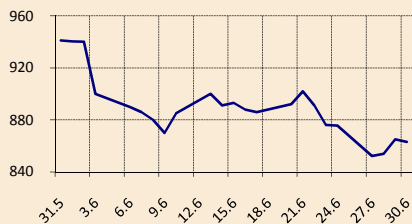
Erste se po většinu června příliš nedařilo – ostatně stejně jako celého sektoru evropských bank. Na konci měsíce nicméně přišel zvrát díky alespoň na čas zažehnanému bankrotu Řecka (schválení balíčku úsporných opatření) a banky včetně Erste jako by pokropil živou vodou. Samotné akcie Erste se tak během pár dní na přelomu června/července dostaly z úrovně kolem 800 CZK/akcii až k 900 CZK/akcii (tj. 12%+ nárůst). My nicméně na této úrovni za současných podmínek na trhu a s přihlédnutím ke kapitálové pozici Erste nevidíme krátkodobě prostor pro další růst akcií této banky a i vzhledem k blížícímu se zveřejnění evropských bankovních stress testů měníme krátkodobý výhled z neutrálního na negativní.

VIENNA INSURANCE GROUP

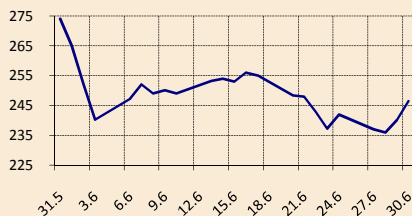
Již v minulém vydání jsme psali o poměrně dlouhém klesajícím trendu na akciích VIG: od únorových maxim nad 43 EUR postupně až k pouhým 36 EUR (-17%), kterých akcie dosáhla na konci června. Poté, opět v souvislosti s děním okolo Řecka, nicméně nastal prudký zvrát a akcie se během pouhých čtyř obchodních dní dostala z výše uvedených minim na 40 EUR (tj. +11%). I když si myslíme, že VIG má i na těchto cenách investorovi co nabídnout, vzhledem k silnému růstu v posledních dnech se domníváme, že další nárůsty budou krátkodobě jen obtížné a naopak hrozí určité riziko vybírání zisků. I proto nyní na červenec zůstáváme u našeho krátkodobého výhledu „neutrální“.

ČEZ

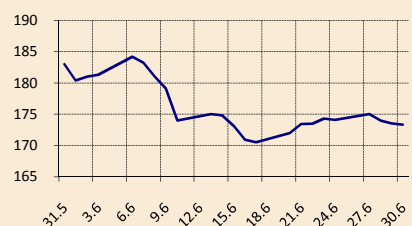
Kurz k 30.6.2011	863
Cílová cena	970
<i>Potenciál</i>	12,4%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	29.3.2011


New World Resources

Kurz k 30.6.2011	247
Cílová cena	310
<i>Potenciál</i>	25,8%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	14.2.2011


Unipetrol

Kurz k 30.6.2011	173
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.


ČEZ

ČEZ si po dividendě klesl pod 900 Kč a pod touto hranicí prakticky zůstal po celý červen. Na jeho konci se dokonce propadl až k 850 Kč, na vině přitom byla především cena elektřiny na trzích. Ta se po delším období fluktuace kolem 60 EUR/MWh propadla kvůli prudkému poklesu ceny emisních povolenek a cena akcií ČEZ jako jedné z nejcitlivějších evropských utilit na ceny elektřiny nemohla odolat. S následným alespoň částečným oživením cen na lipské a potažmo pražské burze se i akcie ČEZu od 850 CZK hranice odlepily, nicméně i nadále podle našeho názoru zůstávají pod svojí férovou cenou. Očekáváme, že během letního období by se měly akcie ČEZ opět dostat minimálně k 900 CZK úrovni.

NEW WORLD RESOURCES

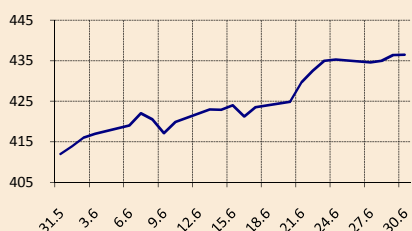
Pro NWR nebyl červen jednoduchým měsícem. Vstup do indexu FTSE 250 byl více než zastíněn prodejem části podílu akcií NWR majoritním vlastníkem a polským IPO společností JSW – největšího těžaře koksovateľného uhlí v Evropě. Kromě toho se navíc v červnu zhoršil všeobecný sentiment v těžařském sektoru pod vlivem zhoršených makroekonomických dat a obav z dalšího vývoje v Číně. Ceny uhlí nicméně zatím zůstávají na spotovém trhu velmi vysoko a lze předpokládat, že NWR v červenci oznámí opět více než solidní ceny koksovateľného uhlí na třetí kvartál letošního roku. To by mohl být po delší době pozitivní katalyzátor, který by mohl mít sílu pozvednout akcie NWR ke květnovým úrovním 270-280 Kč. Proto měníme náš krátkodobý výhled na pozitivní.

UNIPETROL

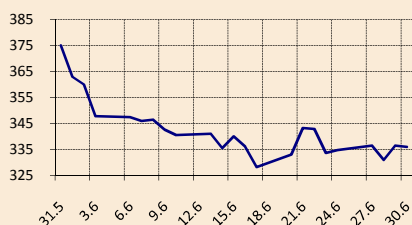
Ani v měsíci červnu to s obchodováním s petrochemickým gigantem Unipetrolelem nebyla žádná hitparáda. Kurz akcií téměř permanentně klesal (až k hranici 170 Kč za akcii), stejně jako celý index, jen objemy obchodů se mírně stabilizovaly a přibrzdily svůj několikaměsíční pokles. Zpráv bylo jako šafránu. Kromě spekulací na kumulování vlastnictví těchto akcií vybranou českou finanční skupinou to byly pouze zprávy o vyjednávání o platech v České rafinářské. Takže investorům nezbylo než sledovat vývoj ceny černého zlata, které prožívá velice turbulentní období, nyní v černém stínu snižování rezerv a nižšího než očekávaného oživení globální ekonomiky.

Telefónica CR

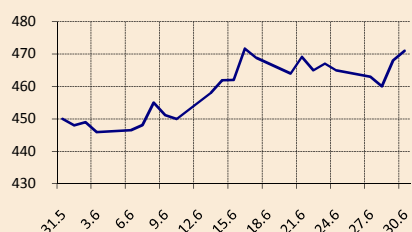
Kurz k 30.6.2011	437
Cílová cena	441
<i>Potenciál</i>	1,0%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	13.9.2010


CME

Kurz k 30.6.2011	336
Cílová cena	435
<i>Potenciál</i>	29,5%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	16.12.2010


Pegas Nonwovens

Kurz k 30.6.2011	471
Cílová cena	534
<i>Potenciál</i>	13,4%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	9.2.2011


TELEFÓNICA O2

Kromě dalšího zvýšení pokrytí ČR 3G sítěmi, se během června k tomuto titulu neobjevily v podstatě žádné významné zprávy, od kterých bychom očekávali dopad na obchodování. Neznamená to však, že by bylo obchodování s akciemi klidné. Zejména v souvislosti s blížícím se rozhodným dnem pro dividendu (poslední den s nárokem bude 2. září, dividendu 40 Kč na akcii, tj. aktuální výnos 9,1%) byl pro tento obvykle klidnější titul měsíc červen růstovým, akcie si připsala přibližně 6%. Pro další měsíce očekáváme vývoj ceny akcie kolem stávajících úrovní lehce pod 440 Kč, výsledky za první polovinu roku by měla firma zveřejnit 27. července.

CME

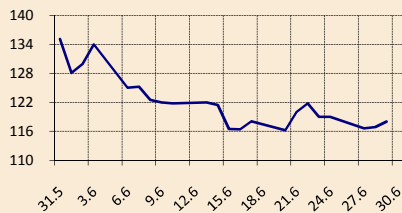
V měsíci červnu přišly k tomuto titulu pouze dvě méně významné zprávy. CME opět přistoupila k refinancování svých finančních závazků, tentokrát vyměnila konvertibilní dluhopisy v objemu cca 52,3 mil. s úrokem 3,5% a splatností 2013, za totožný objem s úrokem 5,0% a splatností 2015. Tento krok vnímáme vcelku neutrálně, mírné zvýšení zadlužení bude kompenzováno pozdější dobou splatnosti. Koncem měsíce firma oznámila dokončení transakce převzetí filmové a distribuční společnosti Bontonfilm, za 11 mil. USD, což tak hodnotíme neutrálně. Během měsíce v souladu s tržní náladou akcie vytrvale klesala, v Praze si akcie odepsaly 10,4%.

PEGAS NONWOVENS

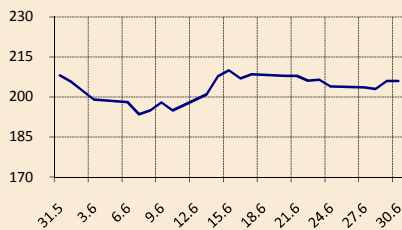
Dlouho očekávaná zahraniční investice Pegasu dostala v červnu konkrétní podobu. Začátkem měsíce firma oznámila projekt v Egyptě, kde plánuje vybudovat výrobní linku o kapacitě až 20 tisíc tun, s objemem investice 60 mil. eur. Výhledově hodlá přidat v této lokalitě další linku o podobné kapacitě. Záměr této investice hodnotíme pozitivně, v regionu očekáváme dobrou poptávku po produktech společnosti, součástí plánu investice je i příslib odběru produkce od významného zákazníka. V souvislosti s investicí Pegas oznámil navýšení svého úvěrového rámce, který nyní může dosahovat až 180 mil. eur. Za červen akcie Pegasu narostly o přibližně 5%.

Fortuna Entert. Gr.

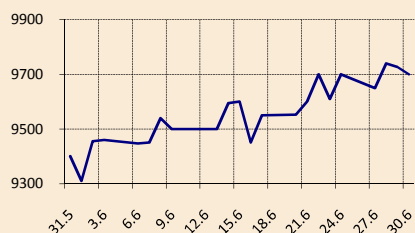
Kurz k 30.6.2011	121
Cílová cena	145
<i>Potenciál</i>	19,8%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	1.7.2011


KIT Digital

Kurz k 30.6.2011	195
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	n.a.


Philip Morris

Kurz k 30.6.2011	9700
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.


FORTUNA

Po hektickém vývoji na přelomu května a června, kdy se cena akcie Fortuny díky problémům Sazky vyšplhala těsně pod 150 Kč, následovalo uklidnění a návrat na obvyklé hodnoty. Během června firma podepsala s blízcím se spuštěním loterie dohodu o umístění svých terminálů s několika řetězci, to jí umožní při spuštění projektu mít avizovaných 1000 terminálů. Objevily se také první zprávy o prodeji stíracích losů, za první 4 týdny jich bylo prodáno až 400 tisíc, s vyplacenými výhrami téměř 5 mil. korun, tento výsledek hodnotíme příznivě. Začátkem července jsme zvýšili cílovou cenu pro tento titul na 145 Kč, s doporučením „koupit“.

KIT DIGITAL

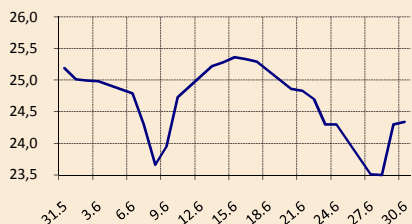
Obchodování s tímto malým avšak obvykle vcelku volatilním titulem bylo v červnu nezvykle klidné, v podstatě jsme u něj viděli jednoznačně defenzivní charakteristiku. Po dosažení téměř ročních minim kolem 180 Kč na přelomu dubna a května se začala nálada na tomto titulu postupně vylepšovat a po většinu června se cena akcie pohybovala nad úrovní 200 Kč. Za celý měsíc si akcie bez výskytu významné zprávy odepsaly ze své hodnoty cca 1%. Akciím v Praze pomohl kurz USD, na americkém trhu klesl kurz o 2,5%. Výsledky za ukončený 2. kvartál by měla firma zveřejnit 16. srpna. Do té doby předpokládáme pokračování pozvolného růstového trendu.

PHILIP MORRIS

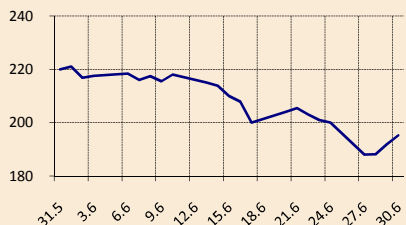
Akcie Philip Morris po výplatě dividend pozvolna velmi plynule posilují, v čemž jim červnu nezabránila ani politická diskuze o dalším zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, kterou podpořil i ministr zdravotnictví. Zvýšení daňové zátěže by mělo vést k zdražení cigaret o 1 – 2 koruny za krabičku. Nijak negativně akcie nereagují ani na kalkulace podniku, dle kterých jeho náklady ovlivní směrem nahoru nová evropská regulace zaměřená na požární bezpečnost cigaret, a to přesto, že Philip Morris zřejmě nebude schopen zvýšení nákladů promítnout do cen. Dosavadní stopkou pro akcie se tak jeví dvousetdenní klouzavý průměr, který zastavil jejich růst na konci měsíce.

AAA Auto

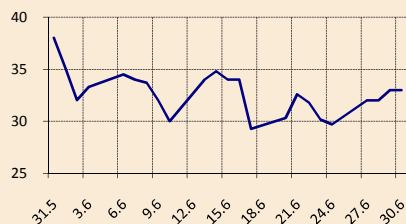
Kurz k 30.6.2011	24,3
Cílová cena	28,1
<i>Potenciál</i>	15,4%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	29.11.2010


Orco Property Group

Kurz k 30.6.2011	195
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.


ECM

Kurz k 30.6.2011	33
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	n.a.


AAA AUTO

V měsíci červnu se u společnosti AAA Auto neudálo nic, co by mělo výraznější dopad na cenu akcií nebo ji mohlo do budoucna větší měrou ovlivnit. Řádná valná hromada schválila podle plánu všechny body. Skupina spustila tzv. jistou půjčku. Na předchozí platební morálku klienta se u této půjčce neklade takový zřetel. Podle zkušenosti společnosti je poměr nesplácených půjček tohoto charakteru pod 4%. Na základě toho teď skupina plánuje spustit podobný produkt na Slovensku a připravuje jej i pro další země, kam by v budoucnu mohla vstoupit. Autobazary zaznamenaly také rostoucí poptávku po mladších vozech a jejich cena tak přestala klesat.

ORCO PROPERTY GROUP

Akcie developerské společnosti Orco zaznamenaly jak na pražské, tak i pařížské burze v červnu více než jedenácti procentní pokles. Přes zhruba týdenním odolávání v závěru měsíce navíc propadly pod často sledovaný dvoutýdenní klouzavý průměr, nad nějž se do konce období již nedokázaly vrátit. Faktem je, že žádná nová pozitivní informace s potenciálem podpořit kurz akcií se v období neobjevila. Naopak se podnik na upozornění jednoho z věřitelů dostal do hledáčku ÚOKFK. Předmětem podezření je transakce s většinovým podílem v jedné z dceřiných společností, který byl prodán za symbolickou částku 0,9 EUR.

ECM

Akcie společnosti ECM v červnu zaznamenaly další dvouciferný propad, nicméně titul je na trhu již spíše jen trpěným elementem. Objemy obchodů s akciemi společnosti, které byly v rámci červnové revize vyřazeny z indexu PX, dosahují maximálně jednotek tisíc kusů, s velkým dopadem téměř každé transakce na kurz. Situace odráží stav podniku v insolvenční. Do čela prozatímního věřitelského výboru byla na počátku června jmenována Česká spořitelna. Jedním z prvních kroků věřitelů je zatím spor s podnikem o (ne)možnosti prodeje majetku, jehož se věřitelé obávají. Naopak management společnosti v rozprodeji aktiv vidí ještě naději na záchranu. ECM vzhledem k aktuální situaci ve společnosti nebudeme v měsíčních přehledech dále sledovat.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Píkna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömeny	Brno	domeny@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361