

Denní komentář

# Ranní zpráva

Český průmysl se vrací k meziročnímu růstu



**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

**Německý i domácí průmysl ukazují sílu i přes negativní pandemický vývoj. Předstihové ukazatele nepřestávají pozitivně překvapovat a růst indikují i pro březen. ECB zveřejní záznam z posledního jednání, kdy centrální banka potvrdila záměr nakupovat více státních dluhopisů v rámci již dříve schváleného mandátu. Koruna posílila na nejsilnější hodnoty od konce února, za čímž stojí hlavně silnější euro vůči americkému dolaru. Jeho vývoj je zároveň i aktuálně největším rizikem pro korunu v následujících dnech.**

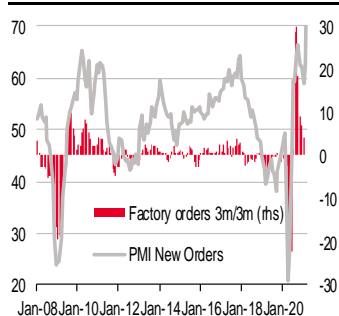
## Německý průmysl zůstává v kondici

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	07:00	Únor	1,4	1,3	1,2
	Tovární objednávky WDA (% y/y)	07:00	Únor	2,5	5,1	5,3
ČR	Stavební výroba (% y/y)	08:00	Únor	-5,2	-8,3	
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Únor	24,6	28,8	26,2
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	08:00	Únor	-4,4	0,5	0,4
Maďarsko	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:00	Únor	0,2		
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:00	Únor	-2,8		-0,9
	Týdenní repo sazba (%)	10:50		0,75		

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

Tovární objednávky v Německu



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

**Očekáváme, že německé tovární objednávky v únoru dále rostly a to o 1,3 % m/m, resp. 5,1 % y/y.** Domácí poptávka by měla ukázat oživení po dvou měsících stagnace, zatímco zahraniční objednávky dále rostly. Navíc předstihové indikátory pro březen ukazují, že únorový růst by neměl být vrcholem a v následujících měsících uvidíme další zrychlení a podmínky v celém německém průmyslu zůstávají silné.

Zahraniční předstihové indikátory ukazují na zrychlující expanzi domácí výroby. **Český index nákupních manažerů v únoru mírně klesl a indikuje tak na pokračování růstu průmyslové produkce pomalejším tempem.** Podniky se v únoru nacházely v podobné situaci jako v předchozím měsíci. Zakázky rostou, ovšem chybí mnoho komponent nutných pro výrobu a řada podniků pociťuje nedostatek pracovní síly. Výroba automobilů zůstává ve výrazném útlumu, když v únoru ještě prohloubila svůj meziroční propad na 15,4 % z předchozího poklesu o 11,7 %. V souhrnu pro únor odhadujeme meziměsíční pokles průmyslové výroby o 0,3 %, tedy podobně jako v lednu (-0,4 % m/m). V meziročním srovnání by to znamenalo růst o 0,5 % y/y. Více v *Měsíčních předpovědích* na <https://bit.ly/2PEwle5>.

**ECB zveřejní záznam z posledního jednání,** v kterém investoři budou hledat důkazy jednomyslnosti rozhodnutí rady guvernérů ohledně navýšení nákupů státních dluhopisů v rámci programu PEPP. Ty v posledních týdnech opravdu vzrostly, což se pravděpodobně podepsalo i na větší stabilitě trhu dluhopisů v eurozóně, resp. nižší volatilitě jejich výnosů.

**Koruna během včerejšího obchodování posílila k úrovni 25,85 za euro a je tak nejsilnější od konce února.** V tom ji podporují dlouhodobě vysoké úrokové sazby na trhu a obecně globální optimismus. V tomto týdnu je však hlavním důvodem zejména slábnoucí americký dolar. Na domácí půdě v nejbližších dnech nevidíme příliš důvodů pro pohyb korunových sazeb (krom úterního zveřejnění spotřebitelské inflace), a tak pro další vývoj bude klíčový zejména

vývoj v zahraničí, resp. eurodolar. Ačkoli se euru v posledních dnech daří, nemyslíme si, že by mělo mít nutně to nejhorší již za sebou. Aktuální očekávání růstu ekonomik eurozóny a USA, jejich úrokový diferenciál i statistika spekulativních pozic mluví ve prospěch amerického dolaru a ačkoli v delším horizontu vidíme větší potenciál v euru, americký dolar může mít ještě krátkodobě navrch. To vidíme aktuálně jako největší riziko oběma směry pro další vývoj koruny a její aktuální zisky.

## Koruna je nejsilnější od konce února

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			0,10	0,10	0,10
ČR	Maloobchodní tržby (% y/y)	08:00	Únor	-8,0	-4,9	-8,7
	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	08:00	Únor	-9,0	-5,8	-8,0
	Podíl nezaměstnaných (MPSV, %)	08:00	Břež	4,3	4,2	
Německo	PMI ze služeb (b.)	08:55	Bře F	50,8	51,5	50,8
	Kompozitní PMI (b.)	08:55	Bře F	56,8	57,3	56,8
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	09:00	Bře F	48,8	49,6	48,8
	Kompozitní PMI (b.)	09:00	Bře F	52,5	53,2	52,5
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	13:30	Únor	-68,2	-71,1	-70,5

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský čas = BST+1

**Tuzemské maloobchodní tržby bez zahrnutí prodeje aut v únoru proti lednu vzrostly o 2,8 %.** Jejich meziroční propad se tak snížil na -5,8 % z předchozích -8,9 %. V situaci pokračujících pandemických opatření a klesající spotřebitelské důvěry se nabízí hypotéza o pozitivním vlivu růstu čistých mezd na spotřebu českých domácností. To je něco, s čím naše celoroční prognóza počítá. Za celý rok čekáme mírný růst maloobchodních tržeb o 1,2 %, nicméně i přes únorové pozitivní překvapení na straně maloobchodu stále platí, že průběh pandemie v ČR v první polovině letošního roku spíše ukazuje na riziko horšího výsledku. Březen pravděpodobně přinese spíše slabá čísla. Více v komentáři na <https://bit.ly/2RiE9s9>.

**Předstihové indikátory PMI ze sektoru služeb v eurozóně ukázaly za březen další pozitivní překvapení** a přispěly k už tak dobrému obrázku evropské ekonomiky ve světle nových vládních opatření a negativní pandemické situaci. Euro se během veřejného obchodování snažilo opět navýšit své zisky vůči americkému dolaru, nicméně po dvou dnech rychlého posílení začíná ztrácet páru. Obchodování tak končí stagnací na úrovni 1,188 USD/EUR.

**Regionální trhy však stále dohání vývoj posledních dní a silnější euro vůči dolaru je pro ně dostatečným impulsem k posunu na silnější úroveň.** Maďarský forint posílil během včerejška o 0,6 % a polský zlotý o 0,3 %. Ten v posledních dnech umazal rekordní ztráty a vrátil se na úroveň z poloviny března. Jeho test v podobě rozhodnutí ústavního soudu ve věci cizoměnových hypoték ho zatím čeká a do té doby tak nelze vyloučit další výlety ke slabším hodnotám. V delším horizontu však předpokládáme jeho návrat k silnějším úrovním.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 04. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,85	-0,7 %	-1,9 %	-1,0 %	-1,6 %
CZK/USD	21,75	-0,9 %	-1,6 %	-2,1 %	1,3 %
USD/EUR	1,188	0,2 %	-0,3 %	1,1 %	-2,8 %
USD/JPY	109,7	0,0 %	1,3 %	-0,8 %	6,2 %
USD/CNY	65,43	0,0 %	0,7 %	-0,2 %	0,2 %
GBP/USD	1,374	-0,6 %	-0,6 %	-0,4 %	0,7 %
GBP/EUR	0,865	0,8 %	0,4 %	1,6 %	-3,4 %
CHF/EUR	1,103	-0,2 %	-0,5 %	-0,3 %	2,0 %
CHF/USD	0,928	-0,4 %	-0,3 %	-1,5 %	4,9 %
NOK/EUR	10,054	-0,2 %	-1,3 %	0,4 %	-4,2 %
SEK/EUR	10,24	0,1 %	0,7 %	0,0 %	1,9 %
PLN/EUR	4,572	-0,5 %	-0,3 %	-1,3 %	0,1 %
PLN/USD	3,848	-0,7 %	0,0 %	-2,4 %	3,0 %
HUF/EUR	359,1	-0,5 %	-2,2 %	-0,8 %	-1,0 %
HUF/USD	302,2	-0,7 %	-1,9 %	-1,9 %	1,8 %
RUB/EUR	91,67	0,2 %	3,5 %	3,3 %	1,1 %
RUB/USD	77,15	0,0 %	3,8 %	2,1 %	4,0 %
TRY/EUR	9,700	0,3 %	7,8 %	-0,2 %	6,8 %
TRY/USD	8,160	0,1 %	8,1 %	-1,1 %	9,8 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 04. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,07	0,1	2,5	177,4	0,3
CZGB 5Y	1,62	-0,3	14,9	227,5	0,5
CZGB 10Y	1,99	0,0	14,9	231,7	0,8
GER 2Y	-0,70	-0,2	-1,3		
GER 5Y	-0,66	-0,8	-4,2		
GER 10Y	-0,32	-0,8	-2,2		
UST 2Y	0,15	0,0	1,6	85,6	0,2
UST 5Y	0,87	0,0	7,1	152,6	0,8
UST 10Y	1,67	0,0	10,8	199,8	0,8
PLGB 2Y	0,09	0,0	-3,4	79,7	0,2
PLGG 5Y	0,87	-1,0	-2,6	152,6	-0,2
PLGB 10Y	1,56	-0,4	-4,1	188,8	0,4
HUGB 3Y	1,37	-2,9	-17,1	207,0	-2,7
HUGB 5Y	1,84	-2,4	0,6	249,8	-1,6
HUGB 10Y	2,67	0,0	2,2	299,5	0,8

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 04. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,00	-0,5	4,3	150,8	-0,1
CZK 5Y	1,64	-0,8	9,7	198,4	0,1
CZK 10Y	1,81	-1,5	7,3	178,2	-0,6
EUR 2Y	-0,51	-0,3	-2,5		
EUR 5Y	-0,35	-0,9	-1,6		
EUR 10Y	0,03	-0,9	0,4		
USD 2Y	0,28	-1,5	4,2	79,3	-1,2
USD 5Y	0,97	-3,2	8,1	131,7	-2,3
USD 10Y	1,68	-2,0	6,9	165,1	-1,1
PLN 2Y	0,50	-2,3	-3,5	101,1	-1,9
PLN 5Y	1,26	-1,5	2,0	160,6	-0,6
PLN 10Y	1,81	-3,0	-0,7	178,0	-2,1
HUF 2Y	1,44	-2,0	8,5	195,1	-1,7
HUF 5Y	2,11	-3,1	13,0	245,6	-2,2
HUF 10Y	2,62	-5,5	8,5	259,2	-4,6

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,36	1,00	1,81
EUR (depo)	-0,50	-0,53	-0,54	-0,52	0,03
USD (horní limit)	0,25	0,09	0,20	0,29	1,69
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,03	0,14
GBP	0,10	0,09	0,09	0,28	1,01
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,65	0,01
NOK	0,00	0,06	0,36	0,86	1,81
SEK	0,00	-0,12	-0,02	0,01	0,76
HUF	0,60	0,23	0,78	1,44	2,64
PLN	0,10	0,07	0,11	0,50	1,82
RUB	8,25	4,54	5,33	5,95	6,12

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 04. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	33 446	0,0 %	6,2 %	1,4 %	9,3 %
US S&P 500	4 080	0,1 %	6,2 %	2,7 %	8,6 %
US Nasdaq	13 689	-0,1 %	5,9 %	3,3 %	6,2 %
Euro STOXX 50	3 957	-0,3 %	7,8 %	1,0 %	11,4 %
CAC 40 - Francie	6 131	0,0 %	6,0 %	1,0 %	10,4 %
DAX - Německo	15 176	-0,2 %	9,0 %	1,1 %	10,6 %
UK FTSE 100	6 885	0,9 %	3,8 %	2,6 %	6,6 %
PX - Česko	1 088	-0,6 %	1,9 %	-0,2 %	5,9 %
WIG20 - Polsko	1 999	-0,7 %	3,0 %	3,1 %	0,7 %
BUX - Maďarsko	44 358	0,0 %	2,5 %	0,1 %	5,5 %
SAX - Slovensko	364	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,5 %
BET - Rumunsko	11 244	0,0 %	7,1 %	0,5 %	14,7 %
RTS - Rusko	1 430	0,2 %	-1,2 %	-3,2 %	3,0 %
ISE 100 - Turecko	1 418	-0,2 %	-8,0 %	1,9 %	-4,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 731	0,1 %	3,0 %	1,9 %	8,3 %
Hang Seng - Hong Kong	28 675	-0,9 %	-1,5 %	1,0 %	5,3 %
Shanghai - Čína	3 480	-0,1 %	-0,6 %	1,1 %	0,2 %

### PX

	poslední závěr 07. 04. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	140,5	-2,3 %	0,1 %	3,5 %	11,6 %
ČEZ	564,0	0,8 %	1,6 %	8,5 %	31,0 %
Erste Group Bank	763,4	-0,2 %	0,3 %	1,9 %	60,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	271,0	0,0 %	0,4 %	4,6 %	22,1 %
Komerční banka	678,5	-0,2 %	-1,1 %	-2,0 %	25,4 %
Moneta Money Bank	78,0	0,0 %	-6,6 %	-1,3 %	36,8 %
02 Czech Republic	260,0	0,0 %	0,2 %	2,0 %	25,8 %
Philip Morris Czech Republic	1460,0	-6,8 %	-6,6 %	-4,5 %	5,2 %
Stock Spirits Group	86,3	0,0 %	2,6 %	3,2 %	65,0 %
Vienna Insurance Group	590,0	-0,8 %	1,0 %	-3,3 %	17,6 %
Česká Zbrojovka Group	373,0	0,0 %	1,4 %	0,8 %	

### PX

	poslední závěr 07. 04. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	140,5	177,0	113,5	370042	15,2 %
ČEZ	564,0	564,0	424,0	252905	11,1 %
Erste Group Bank	763,4	773,6	434,0	30073	2,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	271,0	295,0	212,0	2123	3,2 %
Komerční banka	678,5	725,0	460,0	151344	8,2 %
Moneta Money Bank	78,0	84,3	48,3	1992898	12,5 %
02 Czech Republic	260,0	263,5	204,8	60426	15,6 %
Philip Morris Czech Republic	1460,0	1578,0	1300,0	2999	44,5 %
Stock Spirits Group	86,3	87,5	48,6	5316	2,2 %
Vienna Insurance Group	590,0	619,0	469,0	3475	5,9 %
Česká Zbrojovka Group	373,0	410,0	280,0	2789	2,7 %

### Komodity

	poslední závěr 07. 04. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	62,4	0,0 %	-10,0 %	0,0 %	22,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	59,8	0,7 %	-9,6 %	1,0 %	23,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	1737,7	0,0 %	2,2 %	1,8 %	-8,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	25,1	0,0 %	-0,4 %	3,0 %	-4,7 %
Měď (USD/t)	8919,0	-1,5 %	0,1 %	1,5 %	15,1 %
Hliník (USD/t)	2260,0	-0,4 %	3,9 %	2,2 %	14,2 %
Olovo (USD/t)	1993,5	1,3 %	-0,4 %	1,0 %	0,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	186,3	0,3 %	-3,7 %	0,7 %	11,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	43,8	-0,9 %	#VALUE!	3,1 %	34,4 %
Elektrina (Německo) 1 Y forward (EUR/MWh)	57,8	-0,9 %	8,2 %	1,5 %	20,8 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## 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



**Michal Brožka**  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



**Finanční trhy**  
**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

## Akciový analytik



**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

Hlavní ekonom Rosbank



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

## Ekonom Rosbank



**Yury Tulinov, CFA**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)  
yury\_tulinov@rosbank.ru

## Ekonom Rosbank



**Anna Zaigrina**  
(7) 495 662 1300  
anna.zaigrina@rosbank.ru

## Ekonom Rosbank



**Evgeniy Vertiporokh**  
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)  
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru

## Ekonom BRD-GSG



**Ioan Mincu**  
(40) 213 014 472  
george.mincu-radulescu@brd.ro

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



**Klaus Baader**  
(44) 20 7762 4714  
klaus.baader@sgcib.com

## Eurozóna



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



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



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



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

## Severní Amerika



**Stephen Gallagher**  
(1) 212 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com



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



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



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

## Čína



**Wei Yao**  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@sgcib.com



**Čína a okolí**  
**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com



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

## Japonsko



**Tomoya Narita**  
(81) 3 6777 8065  
tomoya.narita@sgcib.com

## SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu



**Kokou Agbo Bloua**  
+44 20 7762 5433  
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



**Guy Stear**  
(33) 1 4113 6399  
guy.stear@sgcib.com

## Vedoucí strategie sazeb



**Adam Kurpiel**  
(33) 1 4213 6342  
adam.kurpiel@sgcib.com

## Dluhopisový trh a SSA



**Cristina Costa**  
(33) 1 5898 5171  
cristina.costa@sgcib.com

## Vedoucí strategie sazeb pro USA



**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com

## Jorge Garayo



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



**Jean-David Ciotteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@sgcib.com



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

## Kevin Ferret



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



**Rohit Gaurav**  
(91) 80 6731 8958  
rohit.gaurav@sgcib.com

## Vedoucí strategie pro 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

## Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů



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

## Bertrand Delgado



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



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



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



**Marek Dřimal**  
(44) 20 7550 2395  
marek.drima@sgcib.com

## Vijay Kannan



**Vijay Kannan**  
(91) 701 044 5705  
vijay.kannan@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, 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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 vyplývajícemu 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 tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

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