

Denní komentář

Ranní zpráva

Průmyslová produkce v eurozóně v únoru poklesla



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

Nejzajímavějším údajem dnešního dne bude průmyslová produkce za celou eurozónu. Výsledky z velkých ekonomik byly již publikovány a naznačují, že výstup průmyslového sektoru v únoru poklesl. Překvapivě dobré výsledky PMI indikátorů jsou však příslibem pro březnová data. V USA je kalendář v podstatě prázdný. Pozornost by mohl přitáhnout projev Jerome Powella před Ekonomickým klubem ve Washingtonu. Rétorika však zatím zůstane zřejmě beze změny. Vzhledem k vývoji domácích úrokových sazeb má koruna potenciál posílit. Při zemi jí ale zatím drží nerozhodné euro.

Rétorika Fedu se zatím nezmění

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Únor	0,8	-0,9	-1,3
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	10:00	Únor	0,1	0,1	-1,4
USA	Powell vystoupí před Ekonomickým klubem ve Washingtonu					

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

Středoevropský čas = BST+1

Únorová průmyslová produkce v eurozóně podle našeho odhadu pravděpodobně o 0,9 % m/m poklesla. Naznačují to alespoň již zveřejněné údaje z velkých evropských ekonomik (německý průmysl klesl o 1,6 % m/m, italský vzrostl o 0,2 % m/m). Celkově by však průmyslová aktivita za Q1 měla vzrůst. Naznačují na to indikátory PMI, které se v březnu stále držely na velmi vysokých úrovních. Rizikem jsou ale potíže se subdodavatelskými řetězci, které zatím stále přetrvávají.

Před Ekonomickým klubem ve Washingtonu dnes své názory na další ekonomický i měnově politický vývoj představí šéf Fedu J. Powell. Změnu rétoriky od tohoto vystoupení ale nečekáme. Americká centrální banka bude v nejbližších měsících pokračovat v nákupch aktiv stávajícím tempem 120 mld. USD měsíčně, přičemž k jejich omezování začne podle našeho názoru přistupovat zkraje příštího roku. Výhled americké ekonomiky bude Jerome Powell hodnotit nejspíše kladně. Vakcinace dosahuje 36 %, ekonomika se postupně otevírá a letošní růst by měl být nejvyšší za několik posledních dekad.

Koruna si dělá výlety pod hladinu 26 CZK/EUR

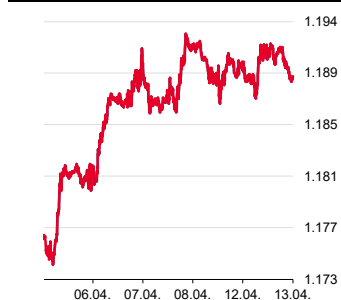
Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Bře	0,2	0,2	0,3
	CPI (% y/y)	08:00	Bře	2,1	2,3	2,4
Eurozóna	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	10:00	Dub	74	66,3	
	ZEW index - očekávání do budoucna (b.)	10:00	Dub	76,6	70,7	79
	ZEW index - hodnocení současné situace (b.)	10:00	Dub	-61	-48,8	-55
USA	CPI (% m/m)	13:30	Bře	0,4	0,6	0,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	13:30	Bře	0,1	0,3	0,2
	CPI (% y/y)	13:30	Bře	1,7	2,6	2,5
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	13:30	Bře	1,3	1,6	1,5

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

Středoevropský čas = BST+1

Kurz koruny včera opakovaně prorazil hladinu 26,00 CZK/EUR. Hluboko pod ní se ale nedostal a ve srovnání s předchozím dnem skončil silnější pouze o 0,1 %. Domácí inflace, která byla zveřejněna ráno, byla mírně nižší, než analytici očekávali. K prognóze ČNB (2,0 % y/y) se

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

ve srovnání s minulým měsícem o desetinku přiblížila. Více jsme se tomuto tématu věnovali zde: <https://bit.ly/2QI0dS8>. Domácím úrokovým sazbám tak inflace další impuls pro růst nepřinesla. I tak ale forwardové sazby ve svých cenách již plně zahrnují jedno zvýšení úroků v horizontu šesti měsíců a dvojí v horizontu tří čtvrtletí. Koruna má tak podle našeho názoru prostor pro další posílení, od něhož jí ale zatím drží volatilní euro.

Společná evropská měna měla včera v dopoledních hodinách tendenci spíše oslabovat.

Odpoledne však začala posilovat a na své konto si připsala 0,2 % (na 1,193 USD/EUR). Spíše než data jí ziskům dopomohl slábnoucí dolar, který nepotěšilo doporučení přerušit v USA očkování vakcínou Johnson & Johnson. Včera zveřejněný německý ZEW index dopadl ve složce očekávání hůře, než se čekalo. Náladu německým investorům srazily obavy z dalších restriktivních opatření. Exportní vyhlídky se ale dle průzkumu zlepšily. Oproti odhadům o desetinku vyšším růstem překvapila americká inflace za březen.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 04. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	26,02	0,0 %	-0,6 %	-0,3 %	-0,9 %
CZK/USD	21,84	-0,1 %	-0,3 %	-1,7 %	1,7 %
USD/EUR	1,192	0,1 %	-0,3 %	1,4 %	-2,5 %
USD/JPY	109,4	0,0 %	0,3 %	-1,1 %	5,9 %
USD/CNY	65,48	-0,1 %	0,6 %	-0,1 %	0,3 %
GBP/USD	1,374	0,1 %	-1,3 %	-0,4 %	0,7 %
GBP/EUR	0,867	0,0 %	1,0 %	1,8 %	-3,2 %
CHF/EUR	1,099	-0,2 %	-1,0 %	-0,7 %	1,6 %
CHF/USD	0,922	-0,3 %	-0,7 %	-2,1 %	4,2 %
NOK/EUR	10,108	-0,1 %	0,4 %	0,9 %	-3,7 %
SEK/EUR	10,21	0,5 %	0,7 %	-0,3 %	1,6 %
PLN/EUR	4,534	0,1 %	-1,0 %	-2,1 %	-0,7 %
PLN/USD	3,805	-0,1 %	-0,8 %	-3,5 %	1,8 %
HUF/EUR	356,9	-0,2 %	-2,7 %	-1,4 %	-1,6 %
HUF/USD	299,5	-0,3 %	-2,4 %	-2,8 %	0,9 %
RUB/EUR	92,14	0,0 %	5,1 %	3,8 %	1,6 %
RUB/USD	77,33	-0,1 %	5,4 %	2,4 %	4,2 %
TRY/EUR	9,718	0,0 %	7,6 %	-0,1 %	7,0 %
TRY/USD	8,153	-0,1 %	7,9 %	-1,2 %	9,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 04. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,09	2,3	2,9	178,6	2,2
CZGB 5Y	1,62	1,0	2,5	224,7	0,8
CZGB 10Y	2,00	1,5	4,9	229,0	0,5
GER 2Y	-0,70	0,1	-1,4		
GER 5Y	-0,63	0,2	-1,2		
GER 10Y	-0,29	1,0	1,3		
UST 2Y	0,17	0,0	2,0	86,8	-0,1
UST 5Y	0,88	0,0	4,0	151,2	-0,2
UST 10Y	1,67	0,0	4,1	195,9	-1,0
PLGB 2Y	0,10	0,4	1,3	79,7	0,3
PLGG 5Y	0,84	-2,0	-6,7	147,0	-2,2
PLGB 10Y	1,55	-2,7	-1,0	184,0	-3,7
HUGB 3Y	1,33	-3,2	-13,2	203,3	-3,3
HUGB 5Y	1,82	-0,6	-0,7	245,4	-0,8
HUGB 10Y	2,65	-1,8	-0,9	294,7	-2,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 04. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	0,99	2,3	1,0	149,1	2,0
CZK 5Y	1,61	2,8	5,5	193,4	2,4
CZK 10Y	1,78	2,8	2,0	172,4	1,7
EUR 2Y	-0,51	0,3	-2,1		
EUR 5Y	-0,32	0,4	0,6		
EUR 10Y	0,06	1,0	2,1		
USD 2Y	0,29	0,5	3,3	79,4	0,2
USD 5Y	1,00	2,3	6,6	132,1	1,9
USD 10Y	1,69	1,9	5,3	163,5	0,9
PLN 2Y	0,51	2,5	2,3	101,6	2,2
PLN 5Y	1,27	1,0	7,0	158,9	0,6
PLN 10Y	1,78	0,0	2,3	172,4	-1,0
HUF 2Y	1,39	-2,0	5,0	189,6	-2,3
HUF 5Y	2,03	-2,0	3,5	235,4	-2,4
HUF 10Y	2,53	-2,5	2,5	247,1	-3,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,23	0,36	0,99	1,78
EUR (depo)	-0,50	-0,53	-0,54	-0,52	0,06
USD (horní limit)	0,25	0,09	0,19	0,29	1,71
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,03	0,14
GBP	0,10	0,09	0,09	0,29	1,03
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,65	0,02
NOK	0,00	0,06	0,35	0,86	1,80
SEK	0,00	-0,12	-0,02	0,01	0,77
HUF	0,60	0,63	0,79	1,40	2,54
PLN	0,10	0,07	0,11	0,51	1,79
RUB	8,25	4,64	5,32	6,09	6,24

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 04. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 03. 21	ýnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	33 745	-0,2 %	2,9 %	2,3 %	10,3 %
US S&P 500	4 128	0,0 %	4,7 %	3,9 %	9,9 %
US Nasdaq	13 850	-0,4 %	4,0 %	4,6 %	7,5 %
Euro STOXX 50	3 962	-0,4 %	3,4 %	1,1 %	11,5 %
CAC 40 - Francie	6 162	-0,1 %	1,9 %	1,6 %	11,0 %
DAX - Německo	15 215	-0,1 %	4,9 %	1,4 %	10,9 %
UK FTSE 100	6 889	-0,4 %	1,9 %	2,6 %	6,6 %
PX - Česko	1096	0,4 %	1,8 %	0,5 %	6,7 %
WIG20 - Polsko	1983	0,4 %	-1,2 %	2,3 %	-0,1 %
BUX - Maďarsko	43 267	-1,2 %	-1,0 %	-2,4 %	2,9 %
SAX - Slovensko	370	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,7 %
BET - Rumunsko	11224	-0,2 %	4,5 %	0,3 %	14,5 %
RTS - Rusko	1432	1,0 %	-5,7 %	-3,0 %	3,2 %
ISE 100 - Turecko	1376	-1,2 %	-11,7 %	-1,1 %	-6,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 539	-0,8 %	-0,6 %	1,2 %	7,6 %
Hang Seng - Hong Kong	28 453	-0,9 %	-1,0 %	0,3 %	4,5 %
Shanghai - Čína	3 413	-1,1 %	-1,2 %	-0,8 %	-1,7 %

PX

	poslední závěr 12. 04. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	141,3	-1,2 %	-1,7 %	0,8 %	14,9 %
ČEZ	581,0	1,7 %	3,8 %	7,4 %	31,3 %
Erste Group Bank	762,8	0,9 %	-0,3 %	2,6 %	57,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	274,0	0,4 %	1,1 %	3,8 %	19,7 %
Komerční banka	673,5	-0,7 %	-1,0 %	-2,1 %	19,0 %
Moneta Money Bank	78,0	0,5 %	0,0 %	-1,0 %	36,1 %
02 Czech Republic	263,5	1,3 %	1,3 %	1,3 %	26,6 %
Philip Morris Czech Republic	1494,0	2,3 %	-4,6 %	-2,2 %	5,7 %
Stock Spirits Group	85,7	0,8 %	-0,7 %	1,9 %	59,4 %
Vienna Insurance Group	599,5	0,8 %	0,8 %	-0,4 %	19,4 %
Česká Zbrojovka Group	374,0	0,3 %	0,3 %	-1,6 %	

PX

	poslední závěr 12. 04. 21 (CZK)	maximum za poslední 52 týdnů	minimum za poslední 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	141,3	177,0	119,6	119 147	4,9 %
ČEZ	581,0	581,0	433,5	280 469	12,2 %
Erste Group Bank	762,8	773,6	440,0	48 484	3,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	274,0	295,0	212,0	8 071	11,8 %
Komerční banka	673,5	725,0	460,0	162 851	8,8 %
Moneta Money Bank	78,0	84,3	48,3	109 809,2	6,9 %
02 Czech Republic	263,5	264,0	205,3	20 722	5,3 %
Philip Morris Czech Republic	1494,0	1578,0	1300,0	13 777	19,5 %
Stock Spirits Group	85,7	87,5	48,6	8 837	3,6 %
Vienna Insurance Group	599,5	619,0	469,0	12 600	2,2 %
Česká Zbrojovka Group	374,0	410,0	280,0	6 540	6,3 %

Komodity

	poslední závěr 12. 04. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 03. 21	ýnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	62,7	0,0 %	-8,9 %	0,5 %	22,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	59,7	0,6 %	-9,0 %	0,9 %	23,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1732,8	0,0 %	0,3 %	1,5 %	-8,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	24,8	0,0 %	-4,3 %	1,6 %	-6,0 %
Měď (USD/t)	8864,3	-0,8 %	-2,6 %	0,9 %	14,4 %
Hliník (USD/t)	2262,0	-0,1 %	4,2 %	2,3 %	14,3 %
Olovo (USD/t)	1976,0	-0,1 %	0,7 %	0,1 %	-0,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	186,4	-0,2 %	-3,8 %	0,8 %	11,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	44,4	1,9 %	3,9 %	4,6 %	36,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	57,5	0,8 %	2,2 %	1,0 %	20,2 %

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
(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
(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
(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
(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 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 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>.