

Denní komentář

Ranní zpráva

Ekonomický boom spojený s pocovidovým rozvolněním opatření vyprchává



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Série předběžných odhadů předstihových PMI ukazatelů aktivity v sektorech průmyslu i služeb za září ukáží na pokračující sestup z historických výšin, které byly zaznamenány v průběhu druhého čtvrtletí v souvislosti s rozvolněním restriktivních proticovidových opatření. Platí to zejména pro situaci v Evropě.

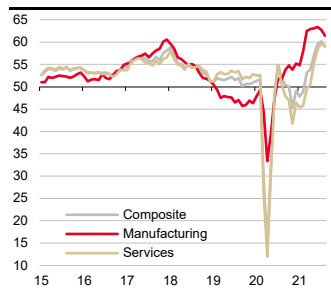
Evropské PMI z průmyslu i služeb dále klesají z rekordních výšin

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	08:30	Zář P	62,6	61,5	61,4
	PMI ze služeb (b.)	08:30	Zář P	60,8	59,6	60,3
	Kompozitní PMI (b.)	08:30	Zář P	60	59	59,2
Eurozóna	ECB publikuje měsíční bulletin	09:00				
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Zář P	61,4	60,2	60,3
	PMI ze služeb (b.)	09:00	Zář P	59	58,4	58,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:00	Zář P	59	58,2	58,5
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	09:00	Srp	5,8		5,8
USA	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga (b.)	13:30	Srp	0,53		0,50
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	18 Sep	332		320
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	14:45	Zář P	61,1		61,0
	PMI ze služeb (b.)	14:45	Zář P	55,1		54,9
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (b.)	16:00	Zář	29		25

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

Středoevropský letní čas = BST+1

PMI v eurozóně



Zdroj: IHS Markit, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

Záříové PMI ukáží na stále rostoucí aktivitu, ovšem zpomalujícím se tempem.

Z historických výšin, kterých PMI, zejména v sektoru služeb, dosáhly počátkem léta v souvislosti s rozvolněním proticovidových opatření, ukazatele postupně sestupují níže. Aktuální hodnoty jsou v historickém pohledu konzistentní s mezičtvrtletním růstem HDP eurozóny o 0,9 % během Q3 21. Současná situace je však kvůli rozvolnění proticovidových opatření specifická, proto předpokládáme vyšší růst ve stávajícím kvartále, a to o 1,8 % mezičtvrtletně. Nic se nemění na příběhu, že data za průmyslový sektor odhalí přetrvávající potíže ve výrobním řetězci, zejména nedostatek některých komponent pro výrobu. Tady předpokládáme zlepšování situace od Q4 21 s tím, že se potíže mohou objevovat až do poloviny příštího roku. Na straně služeb bude důležité, zda se současné vzednutí koronavirové nákazy opětovně promítne do vyššího zatížení zdravotního systému a vyžádá si opět zavedení některých restriktivních opatření.

Data by neměla, pokud výrazně nepřekvapí, narušit solidní náladu na trzích, která na nich dnes ráno panuje. Trhy vstřebaly rozumně mírně jestřábí výsledek zasedání FOMC, asijským akciovým trhům pomohla injekce likvidity čínské centrální banky. Euro tak má šanci umazávat včerejší ztráty, které utrpělo po jednání americké centrální banky, koruna i ve světle dalších jestřábích komentářů z ČNB může opětovně atakovat silnější úroveň hlouběji pod 25,40 CZK/EUR. Jako silná technická rezistence se nadále jeví úroveň 25,30 CZK/EUR.

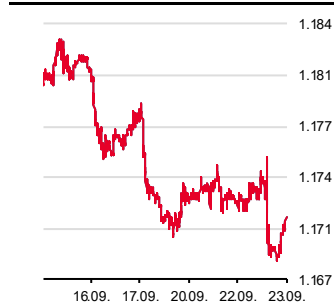
Koruna opět posiluje pod 25,40 CZK/EUR

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	15:00	Zář A	-5,3	-4,0	-5,9
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (mil.)	15:00	Srp	5,99	5,88	5,87
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	15:00	Srp	2,0	-2,0	-1,7
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	19:00		0,00	0,00	0,00
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	19:00		0,25	0,25	0,25

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

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Před včerejším večerním zveřejněním výsledku jednání FOMC panoval na trhu eura s dolarem klid. Po celou evropskou seanci kurz vykazoval minimální volatilitu a držel se v blízkosti hladiny 1,173 USD/EUR. Poklidné obchodování spojené s nižší obchodní aktivitou bylo patrné i na korunovém trhu. Z pohledu cenového vývoje se prosazoval mírně posilující trend koruny. Její kurz se vrátil pod 25,40 CZK/EUR, když v průběhu odpoledne testoval 25,36 CZK/EUR. Koruně se dařilo zejména ve srovnání s regionálními protějšky, když naše měna profituje zejména z atraktivního úrokového diferenciálu (ke kempu těch uvažujících o zvýšení sazeb o 50 bb na příštím zasedání se v rozhovoru pro seznam.cz přihlásil i viceguvernér T. Nidetzky). Ten jí do značné míry chrání před ne příliš optimistickou globální náladou. Tu podporuje hlavně nedobrá pandemická situace v Číně a dalších asijských zemích, což se projevuje nejenom v předstihových indikátorech, ale i reálných datech. Na mikroúrovni trhy řeší otázky spojené s krachující čínskou developerskou firmou Evergrande. Situaci včera uklidnila dodáním likvidity do systému čínská centrální banka. Po včerejším Fedu tak dnes asijské akciové trhy rostou a navazují a vzestup amerických protějšků.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Na devizovém trhu výsledek zasedání amerických centrálních bankéřů prospěl zeleným bankovkám, když kurz eura spadl dokonce pod 1,170 USD/EUR. Spíše jestřábí vyznění totiž podpořilo dolarové úrokové sazby a dále ztraktivnilo úrokový diferenciál. Pokud progres v ekonomickém vývoji půjde, jak členové FOMC očekávají, bude program odkupu aktiv ukončen v polovině příštího roku. Jeho zahájení může být podle nás oznámeno již na dalším zasedání počátkem listopadu. Zvýšení sazeb nepřijde dříve, než bude program ukončen. Již polovina z 18 členů ale předpokládá, že to bude v roce 2022. Nová ekonomická projekce Fedu výrazně zvýšila letošní očekávanou inflaci na 4,2 % (z předchozích 3,4 %), pro rok 2022 ale předpokládá deceleraci na 2,2 %. Nadále tedy vnímá současné inflační tlaky jako dočasné. Hospodářský růst byl pro letošek snížen na 5,9 % (z původních 7,0 %), příští rok by podle centrální banky měla ekonomika růst tempem 3,9 % (zvýšení z 3,3 %).

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 22. 09. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,39	-0,1%	-0,6 %	-0,1%	-3,3 %
CZK/USD	2164	-0,2 %	-0,9 %	0,5 %	0,7 %
USD/EUR	1,174	0,1%	0,3 %	-0,6 %	-4,0 %
USD/JPY	109,6	0,0 %	-0,2 %	-0,3 %	6,1%
USD/CNY	64,62	-0,1%	-0,6 %	0,0 %	-10 %
GBP/USD	1,365	-0,1%	0,2 %	-0,7 %	0,0 %
GBP/EUR	0,860	0,1%	0,1%	0,1%	-4,0 %
CHF/EUR	1,083	0,0 %	1,0 %	0,2 %	0,1%
CHF/USD	0,923	0,0 %	0,7 %	0,8 %	4,3 %
NOK/EUR	10,126	-0,6 %	-4,1%	-1,3 %	-3,5 %
SEK/EUR	10,16	-0,2 %	-14 %	-0,3 %	1,1%
PLN/EUR	4,624	0,0 %	0,8 %	2,2 %	12 %
PLN/USD	3,940	0,0 %	0,6 %	2,9 %	5,5 %
HUF/EUR	355,2	0,8 %	15 %	1,9 %	-2,1%
HUF/USD	302,7	0,7 %	12 %	2,6 %	2,0 %
RUB/EUR	85,45	-0,2 %	-17 %	-12 %	-5,8 %
RUB/USD	72,82	-0,3 %	-2,0 %	-0,6 %	-18 %
TRY/EUR	10,142	0,1%	2,0 %	3,4 %	11,6 %
TRY/USD	8,638	0,1%	1,7 %	4,0 %	16,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 22. 09. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,89	-12	19,4	260,5	-1,3
CZGB 5Y	1,99	-3,4	20,1	262,3	-3,3
CZGB 10Y	1,99	-3,5	15,4	230,9	-2,8
GER 2Y	-0,71	0,1	3,7		
GER 5Y	-0,63	-0,1	11,4		
GER 10Y	-0,32	-0,7	17,1		
UST 2Y	0,24	2,2	12	94,7	2,1
UST 5Y	0,85	2,1	6,9	148,4	2,2
UST 10Y	1,30	-2,2	4,6	162,5	-1,5
PLGB 2Y	0,54	5,5	15,6	125,5	5,4
PLGG 5Y	1,42	-0,2	37,7	205,5	-0,1
PLGB 10Y	1,97	0,6	28,2	229,8	1,3
HUGB 3Y	2,17	-1,7	25,8	287,9	-1,8
HUGB 5Y	2,54	-1,9	46,0	317,8	-1,8
HUGB 10Y	3,02	-2,4	30,3	334,9	-1,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 22. 09. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	2,39	1,7	36,5	283,0	1,2
CZK 5Y	2,38	3,2	28,5	264,5	3,1
CZK 10Y	2,14	3,2	22,3	209,0	5,1
EUR 2Y	-0,45	0,6	5,0		
EUR 5Y	-0,27	0,1	12,1		
EUR 10Y	0,04	-1,8	16,6		
USD 2Y	0,34	1,0	2,1	78,2	0,5
USD 5Y	0,94	1,5	7,6	120,6	1,3
USD 10Y	1,34	-0,3	6,9	129,4	1,5
PLN 2Y	0,99	0,5	15,5	143,5	-0,1
PLN 5Y	1,64	0,5	30,5	190,5	0,4
PLN 10Y	1,98	1,0	34,3	193,0	2,8
HUF 2Y	2,40	-2,5	12,3	284,5	-3,0
HUF 5Y	2,81	-2,5	24,0	307,0	-2,6
HUF 10Y	3,09	-0,5	34,0	304,5	1,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	0,75	0,60	1,15	2,38	2,13
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,54	-0,50	0,05
USD (horní limit)	0,25	0,14	0,13	0,36	1,34
JPY	0,10	0,00	0,06	0,00	0,08
GBP	0,10	0,09	0,07	0,57	0,99
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,62	-0,02
NOK	0,00	-0,10	0,51	1,24	1,69
SEK	0,00	-0,10	-0,01	0,09	0,74
HUF	1,65	1,76	1,72	2,37	3,09
PLN	0,10	-0,02	0,14	1,00	1,98
RUB	8,25	6,95	7,46	6,77	6,05

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 22. 09. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 31. 08. 21	ynos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 258	10 %	-2,5 %	-3,1 %	11,9 %
US S&P 500	4 396	10 %	-10 %	-2,8 %	17,0 %
US Nasdaq	14 897	10 %	12 %	-2,4 %	15,6 %
Euro STOXX 50	4 150	13 %	0,1 %	-1,1 %	16,8 %
CAC 40 - Francie	6 637	13 %	0,2 %	-0,6 %	19,6 %
DAX - Německo	15 507	10 %	-19 %	-2,1 %	13,0 %
UK FTSE 100	7 083	15 %	-0,1 %	-0,5 %	9,6 %
PX - Česko	1294	0,0 %	16 %	0,8 %	26,0 %
WIG20 - Polsko	2 334	2,5 %	3,5 %	-1,4 %	17,6 %
BUX - Maďarsko	51298	0,9 %	-0,8 %	-1,3 %	22,0 %
SAX - Slovensko	387	0,0 %	0,7 %	0,0 %	12 %
BET - Rumunsko	12 301	-0,5 %	18 %	1,0 %	25,5 %
RTS - Rusko	1747	2,1 %	7,6 %	3,7 %	25,9 %
ISE 100 - Turecko	1407	1,6 %	-2,6 %	-4,4 %	-4,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 639	-2,8 %	9,7 %	5,5 %	8,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 222	0,5 %	-2,5 %	-6,4 %	-11,1 %
Shanghai - Čína	3 628	0,4 %	5,9 %	2,4 %	4,5 %

PX

	poslední závěr 22. 09. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	168,5	-0,8 %	-19 %	-5,6 %	8,7 %
ČEZ	698,0	0,1 %	-0,6 %	5,0 %	58,5 %
Erste Group Bank	908,0	10 %	0,8 %	6,0 %	83,4 %
Kofoła Česko Slovensko	321,0	0,6 %	-0,9 %	9,6 %	43,9 %
Komerční banka	852,0	0,2 %	0,0 %	2,0 %	75,3 %
Moneta Money Bank	88,4	-0,6 %	-0,4 %	1,9 %	73,9 %
02 Czech Republic	262,0	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	22,9 %
Philip Morris Czech Republic	1594,0	0,0 %	0,0 %	3,1 %	16,9 %
Stock Spirits Group	109,6	-1,1 %	-3,5 %	-6,3 %	91,5 %
Vienna Insurance Group	618,0	-0,3 %	-1,6 %	-4,5 %	11,8 %
Česká Zbrojovka Group	478,0	1,1 %	0,0 %	7,2 %	

PX

	poslední závěr 22. 09. 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	168,5	181,0	130,4	31780	1,5 %
ČEZ	698,0	710,5	433,5	182349	8,4 %
Erste Group Bank	908,0	914,0	458,1	197671	20,7 %
Kofoła Česko Slovensko	321,0	333,0	212,0	6802	12,4 %
Komerční banka	852,0	861,5	460,0	98288	6,6 %
Moneta Money Bank	88,4	89,2	50,5	1782629	14,1 %
02 Czech Republic	262,0	293,5	212,2	18288	2,5 %
Philip Morris Czech Republic	1594,0	1620,0	1344,0	567	7,7 %
Stock Spirits Group	109,6	118,0	55,2	38681	15,1 %
Vienna Insurance Group	618,0	654,0	469,0	5933	15,0 %
Česká Zbrojovka Group	478,0	483,0	280,0	1250	1,7 %

Komodity

	poslední závěr 22. 09. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 31. 08. 21	ynos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	75,5	0,0 %	16,6 %	6,0 %	47,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,3	2,5 %	16,1 %	5,6 %	49,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1778,2	0,0 %	-0,2 %	-2,0 %	-6,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,9	0,0 %	-0,5 %	-4,3 %	-13,0 %
Měď (USD/t)	93018	3,6 %	2,8 %	-2,4 %	20,0 %
Hliník (USD/t)	2935,0	3,1 %	15,3 %	8,0 %	48,3 %
Olovo (USD/t)	2113,5	-1,0 %	-6,1 %	-6,3 %	6,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	2218	1,6 %	7,2 %	1,7 %	32,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	60,5	0,7 %	11,4 %	-0,3 %	85,8 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	103,2	-1,0 %	28,9 %	17,8 %	115,8 %

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 EVROPĚ

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
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@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



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



Ruben Marciano
(1) 212 278 5129
ruben.marciano@sgcib.com



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

Ninon Bachet



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@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



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



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



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



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@sgcib.com

Bertrand Delgado



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@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>.