

Denní komentář

Ranní zpráva

Německý průmysl stahuje dolů celou eurozónu



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

Zejména katastrofální výsledek srpnové německé průmyslové výroby se zřejmě podepsal na poklesu produkce průmyslu v eurozóně jako celku. Důvodem je zejména nedostatek komponent v automobilovém průmyslu a obecně dražší vstupy do výroby. Přetrvávající vysokoinflační prostředí pak potvrdí odpolední americká data za září.

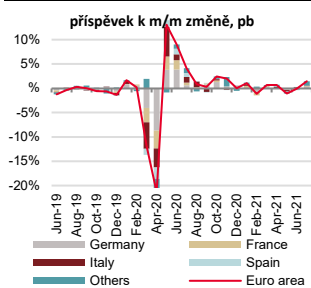
Americká inflace zůstává vysoká

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	10:00	Srp	1,5	-1,5	-1,7
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	10:00	Srp	7,7	5,3	4,7
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Zář	0,3	0,3	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Zář	0,1	0,3	0,2
	CPI (% , y/y)	13:30	Zář	5,3	5,4	5,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Zář	4,0	4,1	4,0
	Zápis z jednání FOMC	19:00	z 22. 9.			

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

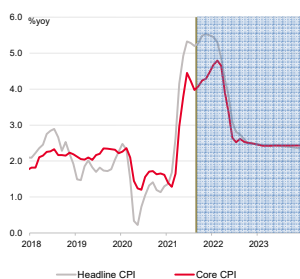
Středoevropský letní čas = BST+1

Teritoriální struktura průmyslové produkce v eurozóně



Zdroj: Eurostat, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

Inflační trendy v USA (% , y/y)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, BLS

Průmyslová produkce eurozóny zřejmě vykázala za srpen meziměsíční pokles a z meziročního pohledu celkem významné zpomalení svého růstu. Alespoň to naznačují již zveřejněné ukazatele za velké evropské ekonomiky v čele s Německem. Tamní průmyslová produkce, ale i indikátor podnikových objednávek, zaznamenaly výrazné propady. Ukazuje se, že potíže s drahými vstupy pro výrobu, pokud jsou vůbec dostupné, produkci významným způsobem omezují. To v průzkumu Evropské komise za Q3 21 indikovalo plných 71 % německých podniků. Ve výhledu předpokládáme pouze mírné zlepšování situace na straně nabídky během Q4 21, s určitými potížemi v dodávkách komponent se pak producenti zřejmě budou potýkat až do poloviny příštího roku.

Americká inflace zůstala v září podle našich předpokladů vysoká, ale zejména při pohledu na meziměsíční vývoj zřejmě příliš nepomůže rozklíčovat hádanku, zda je současný inflační vzestup spíše dočasný či trvalý. Po třech měsících poklesu cen ojetých aut se obáváme, že září již bylo ve znamení zdražování v tomto segmentu. U energií, jejichž ceny na trzích v posledních týdnech rostou, se domníváme, že zářijové inflační statistiky je budou reflektovat pouze částečně, významnější vzestup uvidíme až ve struktuře říjnové inflace. My již na zasedání FOMC 3. listopadu předpokládáme rozhodnutí o omezování odkupovaných objemů aktiv a ukončení tohoto programu do poloviny roku 2022.

Nálada německých finančníků se rychle zhoršuje

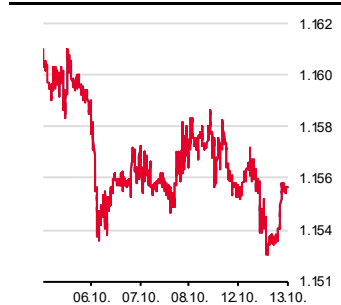
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Říj	31,1	21,0	
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Říj	26,5	22,3	23,5
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	10:00	Říj	31,9	21,6	28,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

ZEW index očekávání německých finančních investorů ukázal na rychlé zhoršování nálady, a to primárně v důsledku nedostatku komponent pro výrobu, respektive jejich zdražování. K tomu se přidává razantní růst cen energií. To vše pak ohrožuje ekonomický růst největší evropské ekonomiky.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Ve světle horšího německého čísla a globálně panujících obav z vlivu dražších komponent na hospodářský růst na trzích panuje spíše omezující nálada. Ta se na devizovém trhu propisuje do podpory americkému dolaru jakožto měny bezpečného přístavu. Ten je navíc podporován atraktivnějším úrokovým diferenciálem. Euro tak včera atakovalo hladinu 1,153 USD/EUR, tedy nejslabší hodnotu za poslední týden.

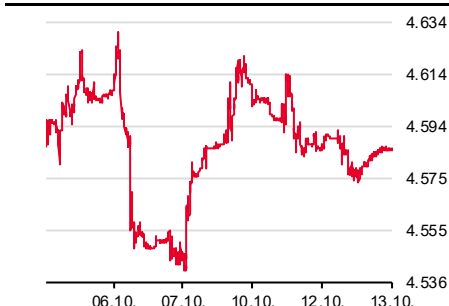
Na domácím devizovém trhu byl včera patrný dozvuk pondělního zveřejnění zářijové inflace. Ta překonala veškerá očekávání (podrobnější komentář k zářijovým inflačním datům je k dispozici zde <https://bit.ly/3AzblXE>). Jestřábí komentář ředitele sekce měnové ČNB P. Krále v kombinaci s rozhlasovým rozhovorem guvernéra J. Rusnoka, který na listopadovém zasedání nevylučuje opět výraznější zvýšení úrokových sazeb, než o standardních 25 bb, přispěly k dnešnímu dalšímu vzestupu tržních úrokových sazeb a zatraktivnění korunového úrokového diferenciálu. Kurz koruny se tak vůči euru v odpoledních hodinách stabilizoval pod 25,40 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,40	0,1 %	0,2 %	0,2 %	-3,3 %
CZK/USD	22,03	0,4 %	2,7 %	0,5 %	2,6 %
USD/EUR	1,153	-0,3 %	-2,5 %	-0,4 %	-5,7 %
USD/JPY	113,6	0,0 %	3,4 %	2,0 %	10,0 %
USD/CNY	64,49	0,0 %	0,1 %	0,1 %	-1,2 %
GBP/USD	1,359	-0,2 %	-1,9 %	0,9 %	-0,5 %
GBP/EUR	0,848	-0,1 %	-0,5 %	-1,3 %	-5,3 %
CHF/EUR	1,073	0,1 %	-1,0 %	-0,7 %	-0,8 %
CHF/USD	0,931	0,4 %	1,4 %	-0,3 %	5,2 %
NOK/EUR	9,867	-0,4 %	-3,5 %	-2,6 %	-6,0 %
SEK/EUR	10,13	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	0,8 %
PLN/EUR	4,580	-0,2 %	0,8 %	-0,7 %	0,3 %
PLN/USD	3,972	0,1 %	3,4 %	-0,3 %	6,3 %
HUF/EUR	360,5	0,2 %	3,0 %	0,3 %	-0,6 %
HUF/USD	312,7	0,5 %	5,5 %	0,7 %	5,4 %
RUB/EUR	82,87	-0,1 %	-4,1 %	-1,6 %	-8,6 %
RUB/USD	71,88	0,2 %	-1,7 %	-1,2 %	-3,1 %
TRY/EUR	10,426	0,0 %	4,2 %	1,1 %	14,8 %
TRY/USD	9,039	0,3 %	6,8 %	1,6 %	21,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	2,44	14,2	60,2	310,0	13,3
CZGB 5Y	2,44	15,9	52,2	290,6	12,1
CZGB 10Y	2,36	14,0	43,7	244,8	10,5
GER 2Y	-0,66	0,9	4,2		
GER 5Y	-0,47	3,8	17,3		
GER 10Y	-0,09	3,5	24,4		
UST 2Y	0,34	0,0	12,5	100,0	-0,9
UST 5Y	1,07	0,0	25,5	153,6	-3,8
UST 10Y	1,58	0,0	23,6	166,3	-3,5
PLGB 2Y	1,61	14,9	112,7	226,8	14,0
PLGG 5Y	2,24	9,4	96,3	270,0	5,6
PLGB 10Y	2,68	14,6	68,3	276,7	11,1
HUGB 3Y	2,52	1,4	37,3	318,2	0,5
HUGB 5Y	2,96	2,4	48,3	342,9	-1,4
HUGB 10Y	3,60	7,3	58,3	368,4	3,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,11	5,0	75,8	348,3	3,0
CZK 5Y	2,97	5,3	58,0	304,7	2,0
CZK 10Y	2,69	5,0	50,5	238,1	-2,0
EUR 2Y	-0,37	2,0	8,9		
EUR 5Y	-0,07	3,2	22,1		
EUR 10Y	0,30	7,0	27,5		
USD 2Y	0,47	2,0	15,6	84,5	0,0
USD 5Y	1,16	-0,8	25,2	123,6	-4,0
USD 10Y	1,61	-5,2	24,2	130,6	-12,1
PLN 2Y	2,04	7,5	112,0	241,3	5,5
PLN 5Y	2,48	8,0	86,0	255,4	4,8
PLN 10Y	2,70	7,3	74,3	239,9	0,3
HUF 2Y	2,97	3,1	63,6	334,4	1,1
HUF 5Y	3,39	5,0	69,5	346,4	1,8
HUF 10Y	3,66	5,5	70,5	335,1	-1,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,50	0,88	1,98	3,11	2,69
EUR (depo)	-0,50	-0,54	-0,55	-0,49	0,30
USD (horní limit)	0,25	0,09	0,13	0,47	1,60
JPY	0,10	-0,15	0,06	0,01	0,14
GBP	0,10	0,09	0,12	0,91	1,30
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,56	0,22
NOK	0,25	0,00	0,65	1,40	1,99
SEK	0,00	-0,10	-0,06	0,14	0,98
HUF	1,65	2,06	1,84	2,95	3,62
PLN	0,50	-0,18	0,57	2,05	2,73
RUB	8,25	6,81	7,70	7,34	6,52

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 378	-0,3 %	-0,7 %	1,6 %	12,3 %
US S&P 500	4 351	-0,2 %	-2,4 %	1,0 %	15,8 %
US Nasdaq	14 466	-0,1 %	-4,3 %	0,1 %	12,2 %
Euro STOXX 50	4 055	-0,4 %	-2,8 %	0,2 %	14,1 %
CAC 40 - Francie	6 548	-0,3 %	-1,7 %	0,4 %	18,0 %
DAX - Německo	15 147	-0,3 %	-3,0 %	-0,7 %	10,4 %
UK FTSE 100	7 130	-0,2 %	1,4 %	0,6 %	10,4 %
PX - Česko	1 375	-0,1 %	7,0 %	3,8 %	33,8 %
WIG20 - Polsko	2 472	0,6 %	4,7 %	7,0 %	24,6 %
BUX - Maďarsko	54 648	0,4 %	3,6 %	3,4 %	30,0 %
SAX - Slovensko	387	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	1,2 %
BET - Rumunsko	12 738	-0,5 %	2,7 %	0,7 %	29,9 %
RTS - Rusko	1 870	-0,7 %	8,4 %	5,2 %	34,8 %
ISE 100 - Turecko	1 417	0,0 %	-1,5 %	0,7 %	-4,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 231	-0,9 %	-7,1 %	-4,1 %	2,9 %
Hang Seng - Hong Kong	24 963	0,5 %	-4,7 %	1,6 %	-8,3 %
Shanghai - Čína	3 547	-1,2 %	-4,2 %	-0,6 %	2,1 %

PX

	poslední závěr 12. 10. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	168,4	-0,4 %	1,1 %	-3,0 %	5,0 %
ČEZ	785,0	1,8 %	-1,8 %	4,1 %	61,6 %
Erste Group Bank	1004,5	1,4 %	3,1 %	13,1 %	98,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	318,0	-0,6 %	0,6 %	3,9 %	44,1 %
Komerční banka	903,5	0,6 %	2,1 %	6,5 %	81,3 %
Moneta Money Bank	90,1	0,2 %	1,0 %	1,4 %	66,4 %
02 Czech Republic	262,0	0,4 %	0,0 %	0,2 %	21,4 %
Philip Morris Czech Republic	1566,0	0,0 %	0,5 %	1,7 %	16,1 %
Stock Spirits Group	111,6	0,4 %	0,7 %	-3,3 %	71,8 %
Vienna Insurance Group	650,5	0,2 %	0,9 %	4,8 %	21,7 %
Česká Zbrojovka Group	542,0	-2,9 %	-7,5 %	18,8 %	

PX

	poslední závěr 12. 10. 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	168,4	181,0	130,4	27084	1,4 %
ČEZ	785,0	710,5	433,5	287343	11,5 %
Erste Group Bank	1004,5	974,0	458,1	106548	10,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	318,0	333,0	212,0	3673	6,7 %
Komerční banka	903,5	885,0	460,0	107112	7,1 %
Moneta Money Bank	90,1	89,2	51,4	290252	2,6 %
02 Czech Republic	262,0	293,5	214,7	31757	4,4 %
Philip Morris Czech Republic	1566,0	1620,0	1344,0	299	4,4 %
Stock Spirits Group	111,6	118,0	60,3	8594	2,7 %
Vienna Insurance Group	650,5	656,5	469,0	1092	2,8 %
Česká Zbrojovka Group	542,0	604,0	280,0	31815	36,7 %

Komodity

	poslední závěr 12. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	83,7	0,0 %	14,9 %	6,2 %	63,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	80,6	0,1 %	15,7 %	7,5 %	66,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	1760,8	0,0 %	-1,5 %	0,1 %	-7,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,6	0,0 %	-5,0 %	2,6 %	-14,4 %
Měď (USD/t)	9520,0	-0,9 %	-1,7 %	6,4 %	22,9 %
Hliník (USD/t)	3068,0	0,1 %	4,9 %	7,3 %	55,0 %
Olovo (USD/t)	2211,5	-0,7 %	-4,6 %	5,7 %	10,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	235,9	-0,2 %	7,0 %	3,0 %	40,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	58,9	-0,4 %	-3,2 %	-4,6 %	80,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	120,6	0,7 %	25,5 %	-9,1 %	152,3 %

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
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>.