

Denní komentář

Ranní zpráva

Americký Fed je připraven začít s normalizací měnové politiky



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Finanční trhy se vrátily ke klidnější náladě. Americká inflace potvrdila předchozí úroveň a přetrvávající tlaky na růst cen. Záznam z posledního jednání amerického Fedu ukázal shodu na začátku utahování měnové politiky do konce tohoto roku. Dnešní kalendář nenabídne příliš nových impulsů pro trhy. Koruna se opět snaží vrátit k silnějším úrovním, v čemž ji podporuje rekordní úrokový diferenciál. Rizikem však zůstává americký dolar, který podle nás bude dále posilovat.

Tuzemský běžný účet pokračuje v deficitu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:00	Zář F	1,1	1,1	1,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:00	Zář F	4,0	4,0	4,0
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Srp	-19,5	-12,0	-12,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	k 9 Oct	326		328
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	13:30	Zář	0,7	0,7	0,6
	PPI bez potravin a energie (% m/m)	13:30	Zář	0,6	0,5	0,5

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

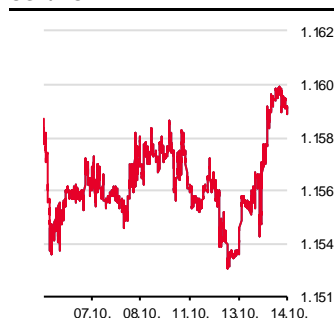
Středoevropský letní čas = BST+1

Dnešní ekonomický kalendář nabízí pouze druhořadé statistiky. V eurozóně uvidíme finální výsledky inflace z některých ekonomik za září. V České republice bude zveřejněn výsledek běžného účtu za srpen. Očekáváme shodně s trhem deficit ve výši 12 mld. CZK. Vzhledem k již zveřejněným číslům z průmyslu a zahraničního obchodu, která negativně překvapila, lze předpokládat znatelně slabší výsledek. Později pak v USA budou zveřejněna data průmyslových cen, která podle našich odhadů budou pokračovat v srpnovém tempu zdražování vysoko nad průměrem posledních let.

Záznam z posledního jednání amerického Fedu ukázal souhlas centrálních bankéřů na začátku utahování měnové politiky v polovině listopadu nebo v prosinci. Pandemický program nákupů aktiv by tak mohl definitivně skončit v polovině příštího roku. I přes to, že centrální banka v září zvedla svůj odhad inflace pro následující čtvrtletí, bankéři však stále vidí současné zrychlení růstu cen jen jako přechodné.

Koruna se zkouší vrátit k silnějším úrovním

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Srp	1,5	-1,6	-1,7
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	10:00	Srp	7,7	5,1	4,7
USA	CPI (% m/m)	13:30	Zář	0,3	0,4	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	13:30	Zář	0,1	0,2	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	4,0	4,0
	Zápis z jednání FOMC	19:00	z 22. 9.			

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

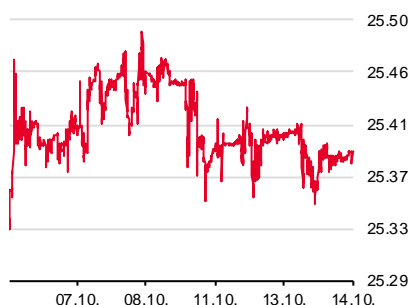
Středoevropský letní čas = BST+1

Americká inflace za září vzrostla na 5,4 % a jádrová na 4,0 %, což bylo přibližně v souladu s očekáváními trhu. Meziměsíční tempo inflace opět mírně zrychlilo na 0,4 %. Potvrdila se obava americké centrální banky, že růst cen je plošný a už není koncentrován jen v některých položkách. To bude pravděpodobně hlavním tématem i pro následující měsíce. Vrchol inflace

v USA očekáváme až v prvním čtvrtletí příštího roku a až v delším horizontu bychom se měli dočkat nějakého zvolnění.

Finanční trhy ve srovnáním s předchozími dny fungovaly spíše v klidnějším módu. Akciové trhy v Evropě uzavřely ve většině případů s minimálním ziskem a smíšený obrázek nabídla i Amerika. Americký dolar vůči euru oslabil zpět k 1,158 kde se nacházel před týdnem. V regionu byl vývoj ještě méně zajímavý. Polský zlotý a maďarský forint zůstávají po včerejšku beze změny. Koruna opět zkouší dosáhnout na 25,35 za euro. Po pondělním zveřejnění tuzemské inflace se koruna dočkala nového impulsu z růstu tržních sazeb. Úrokový diferenciál opět vzrostl zhruba o 15bps a posunul se na nové rekordní úrovni. **Podle nás je tak otázkou nejbližších dní, kdy se koruna vrátí k úrovní 25,30, kde se nacházela na začátku října.** Z delšího pohledu však zůstává rizikem vývoj eurodolaru, který podle nás má větší šanci na proražení hranice 1,15 než návratu nad 1,16. To by opět umazalo část vlivu vyšších korunových sazeb a snížilo potenciál pro další posílení koruny.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,39	-0,1%	0,1%	0,1%	-3,3 %
CZK/USD	21,92	-0,5 %	2,0 %	0,1%	2,1%
USD/EUR	1,58	0,4 %	-1,9 %	0,1%	-5,3 %
USD/JPY	113,5	0,0 %	3,1%	18 %	9,8 %
USD/CNY	64,28	-0,3 %	-0,4 %	-0,3 %	-1,5 %
GBP/USD	1,364	0,4 %	-1,4 %	13 %	-0,1%
GBP/EUR	0,849	0,0 %	-0,5 %	-1,3 %	-5,2 %
CHF/EUR	1,071	-0,2 %	-1,6 %	-0,9 %	-1,0 %
CHF/USD	0,925	-0,6 %	0,4 %	-1,0 %	4,5 %
NOK/EUR	9,858	-0,1%	-3,4 %	-2,7 %	-6,1%
SEK/EUR	10,08	-0,4 %	-0,9 %	-0,6 %	0,3 %
PLN/EUR	4,580	0,0 %	0,6 %	-0,7 %	0,3 %
PLN/USD	3,955	-0,4 %	2,6 %	-0,7 %	5,9 %
HUF/EUR	360,1	-0,1%	2,9 %	0,3 %	-0,7 %
HUF/USD	311,0	-0,5 %	4,9 %	0,2 %	4,8 %
RUB/EUR	83,43	0,7 %	-2,8 %	-0,9 %	-8,0 %
RUB/USD	72,06	0,2 %	-0,9 %	-0,9 %	-2,9 %
TRY/EUR	10,509	0,8 %	5,4 %	19 %	15,7 %
TRY/USD	9,073	0,4 %	7,5 %	2,0 %	22,1%

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	2,44	0,3	62,4	311,0	1,0
CZGB 5Y	2,45	0,9	51,5	292,9	2,3
CZGB 10Y	2,37	0,5	43,0	249,4	4,6
GER 2Y	-0,67	-0,7	3,6		
GER 5Y	-0,48	-1,4	16,2		
GER 10Y	-0,13	-4,1	20,4		
UST 2Y	0,36	0,0	14,5	102,7	0,7
UST 5Y	1,07	0,0	26,5	154,9	1,4
UST 10Y	1,54	0,0	21,1	166,4	4,1
PLGB 2Y	1,65	4,8	114,3	232,3	5,5
PLGG 5Y	2,23	-0,7	92,8	270,7	0,7
PLGB 10Y	2,64	-3,8	63,5	277,0	0,3
HUGB 3Y	2,49	-2,6	33,4	316,3	-1,9
HUGB 5Y	2,99	2,5	48,8	346,7	3,9
HUGB 10Y	3,64	3,8	62,4	376,3	7,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,10	-15	70,5	347,8	-0,5
CZK 5Y	2,95	-2,3	57,5	303,4	-1,2
CZK 10Y	2,66	-2,3	52,5	240,5	-0,9
EUR 2Y	-0,38	-1,0	7,8		
EUR 5Y	-0,08	-1,0	20,2		
EUR 10Y	0,26	-1,4	22,4		
USD 2Y	0,49	16	17,1	87,1	2,6
USD 5Y	1,16	-0,4	25,3	124,1	0,6
USD 10Y	1,58	-3,3	22,8	131,9	-1,9
PLN 2Y	2,02	-2,0	106,0	240,3	-1,0
PLN 5Y	2,44	-4,0	78,0	252,4	-3,0
PLN 10Y	2,65	-5,3	65,5	239,2	-3,9
HUF 2Y	3,03	5,4	66,5	340,8	6,4
HUF 5Y	3,40	1,0	67,0	348,4	2,0
HUF 10Y	3,69	3,1	70,1	342,8	4,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	1,50	0,88	2,00	3,10	2,66
EUR (depo)	-0,50	-0,54	-0,55	-0,49	0,26
USD (horní limit)	0,25	0,09	0,13	0,49	1,57
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,01	0,13
GBP	0,10	0,10	0,12	0,94	1,25
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,55	0,17
NOK	0,25	0,20	0,67	1,40	1,92
SEK	0,00	-0,10	-0,07	0,15	0,94
HUF	1,65	2,06	1,85	2,98	3,66
PLN	0,50	-0,05	0,58	2,03	2,70
RUB	8,25	6,88	7,73	7,35	6,39

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 10. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 30. 09. 21	ynos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 378	0,0 %	-14 %	16 %	12,3 %
US S&P 500	4 364	0,3 %	-2,3 %	1,3 %	16,2 %
US Nasdaq	14 572	0,7 %	-3,5 %	0,9 %	13,1 %
Euro STOXX 50	4 083	0,7 %	-2,5 %	0,9 %	14,9 %
CAC 40 - Francie	6 597	0,8 %	-12 %	12 %	18,8 %
DAX - Německo	15 249	0,7 %	-2,9 %	-0,1 %	11,2 %
UK FTSE 100	7 142	0,2 %	1,0 %	0,8 %	10,5 %
PX - Česko	1366	-0,7 %	6,0 %	3,1 %	33,0 %
WIG20 - Polsko	2 452	-0,8 %	2,7 %	6,1 %	23,6 %
BUX - Maďarsko	54 734	0,2 %	3,4 %	3,6 %	30,2 %
SAX - Slovensko	387	0,0 %	0,0 %	0,0 %	12 %
BET - Rumunsko	12 745	0,1 %	3,4 %	0,8 %	30,0 %
RTS - Rusko	1855	-0,8 %	5,9 %	4,4 %	33,7 %
ISE 100 - Turecko	1414	-0,2 %	-1,7 %	0,5 %	-4,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 140	-0,3 %	-7,6 %	-4,5 %	2,5 %
Hang Seng - Hong Kong	24 963	0,5 %	-3,3 %	1,6 %	-8,3 %
Shanghai - Čína	3 562	0,4 %	-4,1 %	-0,2 %	2,6 %

PX

	poslední závěr 13. 10. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	167,2	-0,7 %	-0,7 %	-3,6 %	3,4 %
ČEZ	780,0	-0,6 %	1,0 %	13,4 %	76,5 %
Erste Group Bank	992,4	-1,2 %	-1,1 %	10,5 %	107,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	318,0	0,0 %	0,3 %	0,0 %	42,6 %
Komerční banka	897,0	-0,7 %	0,4 %	6,2 %	87,3 %
Moneta Money Bank	90,0	-0,1 %	0,7 %	1,1 %	66,7 %
02 Czech Republic	262,0	0,0 %	-0,4 %	0,0 %	20,4 %
Philip Morris Czech Republic	1564,0	-0,1 %	-0,9 %	-2,1 %	15,9 %
Stock Spirits Group	112,4	0,7 %	0,9 %	-2,8 %	61,7 %
Vienna Insurance Group	648,0	-0,4 %	-0,2 %	2,9 %	19,3 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	-0,4 %	-2,5 %	14,4 %	

PX

	poslední závěr 13. 10. 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	167,2	181,0	130,4	22522	1,1 %
ČEZ	780,0	837,0	437,0	209433	8,4 %
Erste Group Bank	992,4	1014,0	458,1	100737	10,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	318,0	333,0	212,0	4991	9,2 %
Komerční banka	897,0	910,0	460,0	73543	4,9 %
Moneta Money Bank	90,0	90,9	52,2	18115	1,6 %
02 Czech Republic	262,0	293,5	214,7	19389	2,7 %
Philip Morris Czech Republic	1564,0	1620,0	1344,0	694	10,3 %
Stock Spirits Group	112,4	118,0	60,3	11650	3,6 %
Vienna Insurance Group	648,0	657,0	469,0	3345	8,6 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	604,0	280,0	7085	8,2 %

Komodity

	poslední závěr 13. 10. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 30. 09. 21	ynos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	83,5	0,0 %	13,6 %	6,0 %	63,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	80,4	-0,2 %	14,2 %	7,2 %	65,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1793,0	0,0 %	0,0 %	2,1 %	-5,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,1	0,0 %	-2,7 %	4,2 %	-12,5 %
Měď (USD/t)	9759,5	2,5 %	2,2 %	9,1 %	25,9 %
Hliník (USD/t)	3068,0	0,0 %	5,9 %	7,3 %	55,0 %
Olovo (USD/t)	2245,5	1,5 %	-2,1 %	7,3 %	12,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	235,7	-0,1 %	6,6 %	3,0 %	40,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	59,1	0,2 %	-3,2 %	-4,3 %	81,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	125,0	3,6 %	26,2 %	-5,8 %	161,5 %

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



Akciový analytik
Bohumil Trampota
 (420) 222 008 560
 bohumil_trampota@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

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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
 (33) 1 5898 5171
 cristina.costa@sgcib.com



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com



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



Shakeeb Hulikatti
 (91) 80 2802 4380
 shakeeb.hulikatti@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
Phoenix Kalen
 (44) 20 7676 7305
 phoenix.kalen@sgcib.com



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

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>.