

Denní komentář

Ranní zpráva

Apetit amerických spotřebitelů pomalu opadá



Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

Finanční trh dnes bude sledovat především výsledky amerického maloobchodu za září. Podle našeho odhadu tamní tržby klesly meziměsíčně o 0,3 % po předchozím zvýšení o 0,7 %. Důvodem byly zejména klesající prodeje automobilů v důsledku jejich omezené nabídky. Nižší dynamiku však podle nás ukážou i tržby bez prodejů aut. Problém s dodávkami výrobních součástek omezuje automobilový průmysl po celém světě a zářijové počty nově registrovaných aut v EU by se tak měly i nadále nacházet ve výrazném meziročním poklesu. V USA dnes zveřejní také indikátory ekonomického sentimentu od newyorského Fedu a Michiganské univerzity.

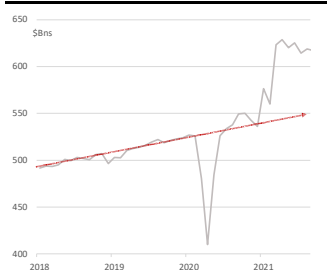
Maloobchodní tržby v USA v září klesly meziměsíčně o 0,3 %

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Počet nově registrovaných aut v EU 27 (% , y/y)	07:00	Zář	-19,1		
USA	Důvěra v průmyslu – New York Fed index (b.)	13:30	Říj	34,3		25,0
	Maloobchodní tržby (% , m/m)	13:30	Zář	0,7	-0,3	-0,2
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	13:30	Zář	1,8	0,4	0,5
	Důvěra v ekonomiku – University of Michigan (b.)	15:00	Říj P	72,8		73,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Americké maloobchodní tržby
(mld. USD)



Zdroj: Census, SG Cross Asset
Research/Economics

Nejsledovanějším ukazatelem dneška bude jednoznačně zářijový objem maloobchodních tržeb v USA. Ten by se podle našeho odhadu měl meziměsíčně snížit o 0,3 % po předchozím růstu o 0,7 %. Na klesajících tržbách se pravděpodobně podepsaly zejména nízké prodeje osobních automobilů, jejichž nabídka je již několik měsíců výrazně omezena v důsledku chybějících vstupů pro jejich výrobu. Vliv může mít i výrazný nárůst jejich ceny, ke kterému došlo právě v důsledku převisu poptávky nad nabídkou. **Útlum v automobilovém průmyslu je celosvětový a nízké počty nově registrovaných aut za září tak dnes zřejmě uvidíme také v číslech za EU.** Meziročně by se i nadále měly nacházet ve výrazném poklesu.

Maloobchodní tržby bez prodejů aut by sice v USA měly pokračovat v růstu, avšak pomalejším tempem. Jejich meziměsíční nárůst odhadujeme ve výši 0,4 %, což představuje oproti předchozím 1,8 % významné zpomalení. Dynamika spotřeby amerických domácností tak zjevně ve druhé polovině roku postupně opadá. Důvodem může být odeznění vlivu mimořádných výplat fiskální pomoci od americké vlády a stejně tak opětovně zvýšený počet nových případů koronaviru. Zároveň je nutné si uvědomit, že americké maloobchodní prodeje se již nyní nacházejí výrazně nad předkrizovou úrovní, jak ukazuje graf vlevo. Z hlediska struktury by se v září měly zvyšovat především tržby ve službách, zatímco prodej zboží by měl zůstat spíše utlumený. **Mimo výsledků maloobchodu budou v USA zveřejněny také indikátory ekonomického sentimentu od newyorského Fedu a od Michiganské univerzity.**

Rychlý růst cen zaznamenává většina zemí

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Slovensko	CPI (% m/m)		08:00	Zář	0,4	0,8	
	CPI (% y/y)		08:00	Zář	3,8	4,6	
ČR	Bilance běžného účtu (mld. Kč)		09:00	Srp	-19,54	-37,80	-12,00
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)		13:30	Zář	0,7	0,5	0,6
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)		13:30	Zář	8,3	8,6	8,7
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)		13:30	k 9.10.	329	293	320

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Včerejšek nepřinesl mnoho překvapivých makroekonomických dat, která by byla schopna ovlivnit dění na finančním trhu. K rychlému růstu spotřebitelských cen dochází ve většině zemí světa a Slovensko není výjimkou, když tamní inflace v září znovu vzrostla z meziročních 3,8 % na 4,6 %. Vysokoinflační prostředí potvrdily i zářijové ceny průmyslových výrobců z USA, jejichž meziroční růst zrychlil z 8,3 % na 8,6 %. To však bylo zhruba v souladu s očekáváními. Týdenní počty nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA poprvé od vypuknutí pandemie prolomily hranici 300 tis. a byly o 27 tis. nižší, než se čekalo. Pro srovnání, před pandemií se počty nových žádostí pohybovaly mírně nad 200 tis. V ČR byl zveřejněn srpnový výsledek bilance běžného účtu, který skončil schodkem ve výši 37,8 mld. Kč, což byl trojnásobek oproti analýtiky očekávanému deficitu. Vliv na to měl slabý výkon tuzemského průmyslu i odliv dividend. Více jsme data platební bilance komentovali zde <https://bit.ly/3p2bmXt>.

Koruna včera zůstala poblíž 25,38 CZK/EUR, když moc důvodů k pohybu jedním či druhým směrem neměla. Tuzemské měně nepomohlo ani mírné oslabení amerického dolaru, které se však odrazilo v nepatrném posílení polského zlotého a maďarského forintu. Ceny akciových titulů rostly v průběhu evropského obchodování tempy kolem 1 % a ve zdražování pokračovaly energetické komodity. Cena ropy Brent se dostala nad 84 dolarů za barel.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,38	0,0 %	0,1 %	0,1 %	-3,4 %
CZK/USD	21,90	-0,1 %	2,1 %	0,0 %	2,0 %
USD/EUR	1,159	0,1 %	-2,0 %	0,1 %	-5,2 %
USD/JPY	113,6	0,0 %	3,7 %	2,0 %	10,0 %
USD/CNY	64,40	0,2 %	0,0 %	-0,1 %	-1,3 %
GBP/USD	1,369	0,3 %	-1,2 %	1,7 %	0,2 %
GBP/EUR	0,847	-0,2 %	-0,8 %	-1,5 %	-5,5 %
CHF/EUR	1,070	-0,1 %	-1,5 %	-1,0 %	-1,1 %
CHF/USD	0,924	-0,2 %	0,5 %	-1,1 %	4,3 %
NOK/EUR	9,802	-0,6 %	-3,9 %	-3,2 %	-6,6 %
SEK/EUR	10,01	-0,7 %	-1,5 %	-1,3 %	-0,4 %
PLN/EUR	4,569	-0,2 %	0,5 %	-0,9 %	0,0 %
PLN/USD	3,943	-0,3 %	2,5 %	-1,0 %	5,5 %
HUF/EUR	358,9	-0,4 %	2,6 %	-0,1 %	-1,1 %
HUF/USD	309,7	-0,4 %	4,6 %	-0,3 %	4,3 %
RUB/EUR	82,78	-0,8 %	-3,9 %	-1,7 %	-8,7 %
RUB/USD	71,44	-0,9 %	-2,0 %	-1,8 %	-3,7 %
TRY/EUR	10,658	1,4 %	6,7 %	3,4 %	17,3 %
TRY/USD	9,184	1,2 %	8,8 %	3,2 %	23,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	2,44	0,1	60,4	313,4	2,4
CZGB 5Y	2,41	-3,9	43,4	294,8	1,9
CZGB 10Y	2,36	-0,5	42,1	255,3	5,9
GER 2Y	-0,69	-2,3	0,8		
GER 5Y	-0,54	-5,8	10,7		
GER 10Y	-0,19	-6,4	14,9		
UST 2Y	0,36	0,0	15,3	105,2	2,3
UST 5Y	1,05	0,0	26,5	158,7	5,8
UST 10Y	1,51	0,0	22,7	170,2	6,4
PLGB 2Y	1,56	-9,1	105,2	225,5	-6,8
PLGG 5Y	2,11	-12,2	67,6	264,3	-6,4
PLGB 10Y	2,53	-11,5	53,1	271,9	-5,1
HUGB 3Y	2,48	-1,7	33,2	316,9	0,6
HUGB 5Y	2,97	-1,2	46,5	351,1	4,6
HUGB 10Y	3,60	-3,2	58,8	379,4	3,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 10. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,06	-4,0	63,3	346,3	-1,5
CZK 5Y	2,88	-7,3	51,3	302,8	-0,6
CZK 10Y	2,57	-9,5	44,8	238,1	2,2
EUR 2Y	-0,41	-2,5	5,4		
EUR 5Y	-0,15	-6,6	14,4		
EUR 10Y	0,19	-11,7	16,9		
USD 2Y	0,49	0,2	18,2	89,8	2,8
USD 5Y	1,13	-2,5	25,5	128,3	4,1
USD 10Y	1,53	-4,7	22,4	134,3	7,0
PLN 2Y	1,96	-6,0	100,0	236,8	-3,5
PLN 5Y	2,37	-7,0	74,0	252,1	-0,4
PLN 10Y	2,58	-7,0	62,0	239,3	4,7
HUF 2Y	2,97	-5,5	55,0	337,8	-3,0
HUF 5Y	3,37	-3,0	60,0	352,1	3,6
HUF 10Y	3,62	-7,1	59,5	342,8	4,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	1,50	0,88	2,03	3,06	2,57
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,55	-0,50	0,19
USD (horní limit)	0,25	0,09	0,12	0,50	1,54
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,01	0,13
GBP	0,10	0,10	0,14	0,90	1,19
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,58	0,13
NOK	0,25	0,20	0,68	1,41	1,89
SEK	0,00	-0,13	-0,08	0,13	0,88
HUF	1,65	2,06	1,85	2,98	3,65
PLN	0,50	-0,03	0,58	1,96	2,58
RUB	8,25	6,93	7,77	7,34	6,33

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 913	1,6 %	1,0 %	3,2 %	14,1 %
US S&P 500	4 438	1,7 %	-0,1 %	3,0 %	18,2 %
US Nasdaq	14 823	1,7 %	-1,4 %	2,6 %	15,0 %
Euro STOXX 50	4 149	1,6 %	-1,0 %	2,5 %	16,8 %
CAC 40 - Francie	6 685	1,3 %	0,5 %	2,5 %	20,4 %
DAX - Německo	15 463	1,4 %	-1,7 %	1,3 %	12,7 %
UK FTSE 100	7 208	0,9 %	2,5 %	1,7 %	11,6 %
PX - Česko	1 362	-0,2 %	4,9 %	2,8 %	32,6 %
WIG20 - Polsko	2 460	0,3 %	3,5 %	6,5 %	24,0 %
BUX - Maďarsko	55 136	0,7 %	5,2 %	4,3 %	31,1 %
SAX - Slovensko	387	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,2 %
BET - Rumunsko	12 727	-0,1 %	2,9 %	0,7 %	29,8 %
RTS - Rusko	1 876	1,1 %	6,9 %	5,5 %	35,2 %
ISE 100 - Turecko	1 412	-0,1 %	-1,6 %	0,4 %	-4,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 551	1,5 %	-6,9 %	-3,1 %	4,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 963	-1,4 %	-2,1 %	1,6 %	-8,3 %
Shanghai - Čína	3 558	-0,1 %	-2,8 %	-0,3 %	2,5 %

PX

	poslední závěr 14. 10. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	167,8	0,4 %	-0,7 %	-2,3 %	7,5 %
ČEZ	773,0	-0,9 %	0,4 %	11,1 %	76,1 %
Erste Group Bank	996,2	0,4 %	0,2 %	12,0 %	112,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	317,0	-0,3 %	-0,3 %	0,6 %	44,1 %
Komerční banka	884,0	-1,4 %	-1,7 %	4,5 %	88,7 %
Moneta Money Bank	89,8	-0,2 %	-0,2 %	1,2 %	69,4 %
02 Czech Republic	260,0	-0,8 %	-0,8 %	-1,0 %	20,6 %
Philip Morris Czech Republic	1582,0	1,2 %	0,4 %	-0,6 %	16,5 %
Stock Spirits Group	112,4	0,0 %	0,5 %	-0,5 %	66,1 %
Vienna Insurance Group	652,0	0,6 %	0,2 %	3,5 %	24,4 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	0,0 %	-3,2 %	13,7 %	

PX

	poslední závěr 14. 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	167,8	181,0	130,4	28885	1,5 %
ČEZ	773,0	837,0	437,0	563521	22,7 %
Erste Group Bank	996,2	1014,0	458,1	31859	3,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	317,0	333,0	212,0	1497	2,8 %
Komerční banka	884,0	910,0	460,0	103760	6,9 %
Moneta Money Bank	89,8	90,9	52,2	938166	8,3 %
02 Czech Republic	260,0	293,5	214,7	13984	1,9 %
Philip Morris Czech Republic	1582,0	1620,0	1344,0	137	2,0 %
Stock Spirits Group	112,4	118,0	60,3	3	0,0 %
Vienna Insurance Group	652,0	657,0	469,0	3017	7,7 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	604,0	280,0	14330	16,3 %

Komodity

	poslední závěr 14. 10. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	84,2	0,0 %	14,3 %	6,9 %	64,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,3	1,1 %	15,4 %	8,4 %	67,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1795,9	0,0 %	-0,5 %	2,2 %	-5,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,5	0,0 %	-1,4 %	6,1 %	-10,9 %
Měď (USD/t)	10131,0	3,8 %	7,5 %	13,3 %	30,7 %
Hliník (USD/t)	3117,0	1,6 %	10,1 %	9,0 %	57,5 %
Olovo (USD/t)	2300,0	2,4 %	1,2 %	9,9 %	15,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	238,1	1,0 %	7,5 %	4,0 %	41,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	61,4	4,0 %	2,7 %	-0,5 %	88,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	135,5	8,4 %	34,7 %	2,1 %	183,5 %

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



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 případech, 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>.