

Denní komentář

Ranní zpráva

Německý IFO index se zastabilizuje



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

Americký HDP za třetí čtvrtletí bude zřejmě revidován mírně směrem nahoru. K růstu mu pomohly především zásoby. Jejich zvyšování potvrdí i dnes zveřejněné objednávky zboží dlouhodobé spotřeby. Prodeje nových domů vykáží naopak pokles. Vzhled do uvažování americké centrální banky přinese zápis z jejího posledního zasedání. Německé IFO by mělo ukázat, že se nálada německých průmyslníků přestala zhoršovat. Jak jsou na tom s důvěrou čeští podnikatelé a spotřebitelé, prozradí konjunkturální průzkum. Zde se zřejmě negativně odrazí stávající covidová vlna.

Americký HDP bude revidován mírně nahoru

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Podnikatelská důvěra (b.)	08:00	Lis	6,7		
	Spotřebitelská a podnikatelská důvěra (b.)	08:00	Lis	3,6		
	Spotřebitelská důvěra (b.)	08:00	Lis	-8,5		
Německo	IFO, složka očekávání (%)	09:00	Lis	95,4	96,0	94,4
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	09:00	Lis	100,1	99,7	99,0
	IFO index (b.)	09:00	Lis	97,7	97,8	96,6
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	13:30	Říj	-96,3	-97,0	-94,8
	HDP anualizovaně (% , q/q)	13:30	3Q S	2,0	2,1	2,2
	Osobní spotřeba (%)	13:30	3Q S	1,6		1,6
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (%)	13:30	Říj P	-0,3	1,1	0,2
	Osobní výdaje (%)	15:00	Říj	0,6	1,0	1,0
	Osobní příjmy (%)	15:00	Říj	-1,0	0,3	0,2
	Důvěra v ekonomiku podle Michig. univerzity (b.)	15:00	Lis F	66,8		66,8
	Prodeje nových domů (% , m/m)	15:00	Říj	14,0		-0,3
	Zápis z jednání FOMC	19:00	03 Nov			

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

Středoevropský čas = GMT+1

Ve Spojených státech bude zveřejněn zpřesněný odhad HDP za Q3. Zde čekáme pouze mírnou vzestupnou revizi na 2,1 % mezikvartálně (anualizovaně). Růst táhly nahoru především zásoby, čisté exporty a spotřeba byly naopak brzdou. Obnovování zásob by mělo být významným zdrojem růstu i v následujících čtvrtletích, stejně tak i sektor služeb, který své předpandemické úrovně stále ještě dobíhá. Snaha obnovovat zásoby bude patrná i na říjnových objednávkách zboží dlouhodobé spotřeby. Ty by měly podle našeho odhadu meziměsíčně stoupnout o více než jedno procento. Prodeje nových domů pak naopak zřejmě po výrazném zářijovém růstu propadly. Zveřejněn dnes bude i zápis z posledního zasedání Americké centrální banky. Ta na něm rozhodla o postupném omezování nákupů aktiv. Inflační růst byl hodnocen jako dočasný, udrží se ale zřejmě až do počátku roku 2022. V důsledku silnějších inflačních tlaků jsme výhled na první růst amerických úrokových sazeb posunuli z března 2023 na konec roku 2022. Jako nejpravděpodobnější se nám zatím jeví prosincové zasedání.

V Německu bude zveřejněn listopadový IFO index. Ten by se po čtyřech měsících poklesů měl zastabilizovat na úrovni kolem 98 bodů. Složka očekávání by se mohla udržet na vyšších úrovních díky očekávanému odeznění problémů se subdodávkami. Indikátory důvěry budou publikovány i v České republice. Konkrétně se bude jednat o listopadový konjunkturální průzkum. Na něm se zřejmě negativně odrazí šířící se pandemie.

Region mírně ztrácí

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	08:30	Lis P	57,8	57,6	56,9
	PMI z oblasti služeb (b.)	08:30	Lis P	52,4	58,2	51,5
	Kompozitní PMI (b.)	08:30	Lis P	52,0	56,3	51,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Lis P	58,3	58,6	57,3
	PMI z oblasti služeb (b.)	09:00	Lis P	54,6	56,6	53,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:00	Lis P	54,2	55,8	53,0
Polsko	Maloobchodní tržby – reálné, NSA (% , m/m)	09:00	Řij	-2,4	3,6	2,8
	Maloobchodní tržby – reálné, NSA (% , y/y)	09:00	Řij	5,1	6,9	6,3
	Maloobchodní tržby – nominální, NSA (% , y/y)	09:00	Řij	11,1	14,4	12,5
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	14:45	Lis P	58,4	59,1	59,1
	PMI z oblasti služeb (b.)	14:45	Lis P	58,7	57,0	59,0
	Kompozitní PMI (b.)	14:45	Lis P	57,6	56,5	
Aktivita v průmyslu – Richmond Fed index (b.)		15:00	Lis	12		11

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Propad společné evropské měny se včera sice zastavil, ani to ale regionálním měnám k ziskům nepomohlo. Nejméně ze všech ztrácela česká koruna, kterou chrání široký úrokový diferenciál. Ve srovnání s předchozím dnem zůstala v podstatě beze změny a obchodovala se kolem úrovně 25,45 CZK/EUR. Polský zlotý v průběhu dne oslabil o 0,2 % a posunul se na 4,717 PLN/EUR. K jeho kurzu se vyjádřil guvernér tamní centrální banky Glapiński, podle jehož slov současná slabost polské měny není důvodem ke zvyšování úrokových sazeb. Již dříve ale avizoval, že zvýšení úrokových sazeb na prosincovém zasedání je pravděpodobnější než jejich ponechání na stávající úrovni. My v prosinci očekáváme 25bodové zvýšení klíčové úrokové sazby, v Q1 22 pak v souhrnu 150bodové. Polský zlotý by tak měl postupně posilovat, a to až k úrovním okolo 4,35 PLN/EUR v závěru příštího roku. Nejvíce z regionu včera oslabil maďarský forint. Ten ztratil 0,3 % a posunul se na 371 HUF/EUR.

Společná evropská měna se včera pohybovala v úzkém pásmu 1,123-1,127 USD/EUR. Indikátory PMI, obzvláště ty z oblasti služeb sice překvapily výrazně pozitivním směrem, na posílení eura to ale nestačilo. Ve srovnání s předchozím dnem kurz zůstal více méně beze změny.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 11. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,52	0,3 %	-0,6 %	-0,5 %	-2,8 %
CZK/USD	22,67	0,2 %	2,8 %	2,0 %	5,6 %
USD/EUR	1,125	0,1%	-3,2 %	-2,5 %	-7,9 %
USD/JPY	115,0	0,0 %	1,4 %	0,8 %	11,3 %
USD/CNY	63,92	0,1%	0,1%	-0,2 %	-2,1%
GBP/USD	1,337	-0,1%	-2,8 %	-2,2 %	-2,0 %
GBP/EUR	0,842	0,2 %	-0,5 %	-0,3 %	-6,0 %
CHF/EUR	1,050	0,2 %	-1,5 %	-0,7 %	-3,0 %
CHF/USD	0,933	0,1%	1,8 %	1,8 %	5,4 %
NOK/EUR	10,040	0,1%	3,2 %	2,8 %	-4,4 %
SEK/EUR	10,18	0,7 %	1,9 %	2,6 %	1,3 %
PLN/EUR	4,703	-0,1%	2,1%	2,0 %	3,0 %
PLN/USD	4,179	-0,1%	5,6 %	4,6 %	11,9 %
HUF/EUR	370,4	0,0 %	1,6 %	2,8 %	2,1%
HUF/USD	329,1	0,0 %	5,0 %	5,4 %	10,9 %
RUB/EUR	83,67	-0,7 %	2,3 %	2,1%	-7,8 %
RUB/USD	74,34	-0,8 %	5,7 %	4,7 %	0,2 %
TRY/EUR	14,334	11,5 %	28,2 %	29,1%	57,8 %
TRY/USD	12,728	11,4 %	32,5 %	32,3 %	71,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 11. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,14	-1,4	43,0	387,1	-2,6
CZGB 5Y	2,92	-1,5	20,1	346,3	-6,7
CZGB 10Y	2,64	3,2	4,1	286,0	-4,9
GER 2Y	-0,73	1,2	-9,2		
GER 5Y	-0,55	5,2	-12,2		
GER 10Y	-0,22	8,1	-11,5		
UST 2Y	0,61	0,0	16,1	134,3	-1,2
UST 5Y	1,34	0,0	14,3	188,4	-5,2
UST 10Y	1,67	0,0	3,3	188,5	-8,1
PLGB 2Y	3,10	7,8	13,7	382,7	6,6
PLGG 5Y	3,54	16,3	124,4	408,9	11,1
PLGB 10Y	3,43	14,1	64,3	364,8	6,0
HUGB 3Y	4,28	32,6	17,0	501,0	31,4
HUGB 5Y	4,43	20,8	129,9	497,7	15,6
HUGB 10Y	4,50	21,5	70,1	471,9	13,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 11. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,82	7,5	56,5	415,6	5,5
CZK 5Y	3,34	8,5	26,9	341,3	4,4
CZK 10Y	2,89	8,0	16,5	266,5	-2,3
EUR 2Y	-0,34	2,0	0,5		
EUR 5Y	-0,07	4,2	-3,5		
EUR 10Y	0,22	10,3	-5,2		
USD 2Y	0,84	-0,1	21,4	117,8	-2,1
USD 5Y	1,45	4,0	17,6	151,6	-0,2
USD 10Y	1,73	6,6	7,1	150,5	-3,7
PLN 2Y	3,26	7,0	109,0	359,6	5,0
PLN 5Y	3,32	7,0	76,0	338,9	2,8
PLN 10Y	3,17	4,0	42,0	295,0	-6,3
HUF 2Y	4,83	36,0	154,5	516,6	34,0
HUF 5Y	4,74	27,0	111,0	480,9	22,8
HUF 10Y	4,56	27,0	67,8	434,0	16,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	2,75	2,88	3,18	3,82	2,89
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,57	-0,48	0,22
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,18	0,82	1,69
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,01	0,12
GBP	0,10	0,09	0,12	1,13	1,23
CHF	-0,75	-0,57	-0,78	-0,51	0,14
NOK	0,25	0,15	0,82	1,60	1,90
SEK	0,00	-0,14	-0,12	0,29	0,96
HUF	2,10	2,06	2,89	4,52	4,33
PLN	1,25	0,73	1,60	3,26	3,19
RUB	8,25	7,58	8,57	8,79	7,12

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 11. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	35 814	0,5 %	0,4 %	0,0 %	17,0 %
US S&P 500	4 691	0,2 %	3,2 %	1,9 %	24,9 %
US Nasdaq	15 775	-0,5 %	4,5 %	1,8 %	22,4 %
Euro STOXX 50	4 284	-1,3 %	2,3 %	0,8 %	20,6 %
CAC 40 - Francie	7 045	-0,8 %	4,6 %	3,1 %	26,9 %
DAX - Německo	15 937	-1,1 %	2,5 %	1,6 %	16,2 %
UK FTSE 100	7 267	0,2 %	0,9 %	0,4 %	12,5 %
PX - Česko	1 364	0,5 %	2,6 %	2,9 %	32,8 %
WIG20 - Polsko	2 261	0,6 %	-6,5 %	-6,0 %	14,0 %
BUX - Maďarsko	51 424	1,9 %	-6,9 %	-5,1 %	22,3 %
SAX - Slovensko	398	0,0 %	0,1 %	0,2 %	1,5 %
BET - Rumunsko	12 473	-1,2 %	-2,7 %	-1,0 %	27,2 %
RTS - Rusko	1 662	2,1 %	-11,5 %	-9,8 %	19,8 %
ISE 100 - Turecko	1 785	1,7 %	20,6 %	17,2 %	20,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 774	0,1 %	3,4 %	3,1 %	8,5 %
Hang Seng - Hong Kong	24 652	-1,2 %	-5,6 %	-2,9 %	-9,5 %
Shanghai - Čína	3 589	0,2 %	0,2 %	1,2 %	3,3 %

PX

	poslední závěr 23. 11. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	180,3	0,2 %	2,1 %	5,4 %	26,4 %
ČEZ	725,0	-0,6 %	-1,4 %	-1,1 %	53,4 %
Erste Group Bank	993,0	0,8 %	-3,4 %	2,3 %	58,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	310,0	-0,9 %	-6,1 %	-3,1 %	38,4 %
Komerční banka	875,0	-2,9 %	-5,1 %	4,0 %	50,3 %
Moneta Money Bank	95,0	0,2 %	8,0 %	8,3 %	39,5 %
02 Czech Republic	260,5	0,0 %	0,4 %	3,4 %	11,8 %
Philip Morris Czech Republic	1572,0	-0,4 %	0,0 %	-0,5 %	9,2 %
Stock Spirits Group	113,4	0,0 %	2,9 %	0,2 %	72,0 %
Vienna Insurance Group	646,5	-0,2 %	-4,7 %	0,1 %	25,0 %
Česká Zbrojovka Group	516,0	2,4 %	-3,0 %	-4,1 %	77,9 %

PX

	poslední závěr 23. 11. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6 M průměru
Avast	180,3	181,0	130,4	170443	10,4 %
ČEZ	725,0	837,0	455,0	316461	11,2 %
Erste Group Bank	993,0	1075,5	612,8	74715	8,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	310,0	334,0	224,0	11597	18,9 %
Komerční banka	875,0	955,0	576,0	342464	23,1 %
Moneta Money Bank	95,0	95,2	64,2	2133268	23,1 %
02 Czech Republic	260,5	293,5	231,9	37826	4,6 %
Philip Morris Czech Republic	1572,0	1620,0	1416,0	416	7,0 %
Stock Spirits Group	113,4	118,0	64,4	24529	7,4 %
Vienna Insurance Group	646,5	681,0	505,0	1281	3,0 %
Česká Zbrojovka Group	516,0	604,0	288,0	7812	7,6 %

Komodity

	poslední závěr 23. 11. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	81,7	0,0 %	-3,9 %	-2,7 %	59,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,5	2,2 %	-7,3 %	-6,1 %	61,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1789,2	0,0 %	-0,2 %	0,3 %	-5,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,7	0,0 %	-2,7 %	-1,0 %	-10,4 %
Měď (USD/t)	9805,0	-0,3 %	-0,5 %	0,0 %	26,5 %
Hliník (USD/t)	2668,5	-0,8 %	-7,0 %	-1,8 %	34,8 %
Olovo (USD/t)	2253,0	-0,3 %	-7,0 %	-5,5 %	13,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	238,1	1,2 %	0,2 %	0,2 %	41,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,2	-1,1 %	18,7 %	17,8 %	112,2 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	132,0	3,1 %	8,6 %	22,5 %	176,2 %

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
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>.