

Denní komentář

Ranní zpráva

Ekonomika eurozóny nabírá na síle



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

Dnešní den přinese zpřesněná data HDP za Q4 21 z eurozóny. Žádné velké navýšení původně udávané dynamiky nepředpokládáme, situace se však výrazně zlepší v prvních měsících letošního roku. Polský a maďarský HDP ale zaznamenal slušnou dynamiku již na konci loňského roku. Německý ZEW index za únor potvrdí správnost očekávání zlepšující se situace. Lednové PPI z USA mohou dále upřesnit očekávání ohledně březnového zasedání FOMC, kde se předpokládá zvýšení dolarových úrokových sazeb.

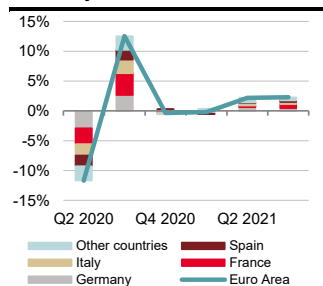
Středoevropský region byl silný již v závěru loňského roku

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko HDP, SA (% , q/q)	08:00	4Q P	0,7		1,2
HDP, NSA (% , y/y)	08:00	4Q P	6,1		5,7
Polsko HDP (% , y/y)	09:00	4Q P	5,3		7,2
HDP, SA (% , q/q)	09:00	4Q P	2,3		1,8
CPI (% , m/m)	09:00	Led	0,9		1,9
CPI (% , y/y)	09:00	Led	8,6		9,4
Německo ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Únor	51,7	53,6	55,0
ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	10:00	Únor	-10,2	-4,2	-7,0
Eurozóna HDP, SA (% , q/q)	10:00	4Q P	0,3	0,3	0,3
HDP, SA (% , y/y)	10:00	4Q P	4,6	4,6	4,6
USA Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	13:30	Led	0,3	0,5	0,5
Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	13:30	Led	9,7		9,0
PPI bez potravin a energie (% , m/m)	13:30	Led	0,5	0,5	0,4
PPI bez potravin a energie (% , y/y)	13:30	Led	8,3		7,8

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

Středoevropský čas = GMT+1

Teritoriální struktura HDP eurozóny



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

Ekonomika eurozóny rostla v závěrečném čtvrtletí loňského roku mezičtvrtletním tempem 0,4 %, což ukázal již předběžný odhad. Z hlediska struktury se obáváme poklesu spotřeby domácností, a to hlavně kvůli další pandemické vlně, která s sebou přinesla uzavírky některých sektorů. Ztížila také fungování průmyslu kvůli pokračujícímu nedostatku surovin a materiálů pro výrobu. To by se ale s rokem 2022 mělo změnit, což pro Německo potvrdí únorový ZEW index. Omezení na straně spotřebitelů se významně zredukovala, nakumulované úspory budou domácnosti rozpouštět. Snižování tlaku v dodavatelském řetězci by se mělo promítat do rozpouštění zásob a růstu produkce zejména v automobilovém sektoru. Ruku v ruce s tím by měla jít i investiční aktivita. To v regionu slušnou dynamiku HDP potvrdí polská a maďarská data již za závěrečné čtvrtletí loňského roku.

Pro globální finanční trhy spíše než evropská data budou zajímavější americké ceny průmyslových výrobců. Ty mohou napovědět, jak to bude se zvyšováním úrokových sazeb Fedu. Trhy spekulují na zvýšení hned o 50 bb na zasedání koncem března. Dokonce se objevují spekulace na mimořádné zasedání, kde by mohlo být rozhodnuto o ukončení programu kvantitativního uvolňování.

Hlavním kurzotvorným faktorem pro nejbližší hodiny a dny ale zůstává dění kolem Ukrajiny. Zvýšené geopolitické riziko favorizuje bezpečná aktiva (jako je dolar) na úkor těch rizikovějších, kam patří i středoevropské měny.

Trhy v zajetí geopolitiky

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)		08:00	Led	0,4	4,4	3,8
	CPI (% y/y)		08:00	Led	6,6	9,9	9,3
	Bilance běžného účtu (mld. CZK)		09:00	Pro	-6,01	-18,31	-19,50

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

Středoevropský čas = GMT+1

Finanční trhy byly na úvod týdne ve znamení silného nárůstu averze k riziku v souvislosti s eskalující situací kolem rusko-ukrajinského konfliktu. Pod silným výprodejním tlakem byly akciové trhy, preference měn bezpečného přístavu nahrávala dolaru (proti euru posílil k 1,13 USD/EUR), naopak středoevropské měny otevřely tento týden proti pátečnímu závěru slabší. Koruna dopoledne atakovala 24,60 CZK/EUR, aby se v odpoledních hodinách stabilizovala kolem 24,50 CZK/EUR.

Zveřejněná tuzemská inflace za leden mírně překvapila trh i centrální banku. Zveřejněných 9,9 % y/y je v souladu s naším příběhem o něco vyšších inflačních tlaků pro první měsíce letošního roku ve srovnání s prognózou ČNB. V dalších měsících se podle nás inflace přehoupne přes 10 %, a to bude jeden z hlavních důvodů proč ještě předpokládáme mírné zvýšení úrokových sazeb ze strany ČNB (2x po 25 bb). Podrobněji jsme lednová inflační data komentovali zde <https://bit.ly/3HQE7wG>. Vzhledem k významnosti tohoto čísla a aktuální geopolitické situaci zůstalo bez odezvy trhu zveřejnění prosincového běžného účtu platební bilance. Za celý loňský rok 2021 skončil běžný účet v deficitu, což se stalo poprvé od roku 2013. Detailní komentář tomuto číslu je k dispozici zde <https://bit.ly/34QaEoa>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 02. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,56	0,7 %	0,1 %	1,0 %	-1,3 %
CZK/USD	21,71	1,5 %	1,0 %	0,1 %	-0,6 %
USD/EUR	1,131	-0,8 %	-0,8 %	0,8 %	-0,7 %
USD/JPY	115,6	0,0 %	1,3 %	0,4 %	0,5 %
USD/CNY	63,57	0,0 %	0,1 %	-0,1 %	0,0 %
GBP/USD	1,353	-0,5 %	-0,9 %	0,7 %	0,0 %
GBP/EUR	0,836	-0,2 %	0,1 %	0,1 %	-0,6 %
CHF/EUR	1,047	-0,8 %	0,4 %	0,3 %	0,9 %
CHF/USD	0,926	0,0 %	1,2 %	-0,5 %	1,5 %
NOK/EUR	10,049	0,1 %	0,4 %	0,6 %	0,2 %
SEK/EUR	10,60	0,4 %	2,9 %	1,3 %	3,1 %
PLN/EUR	4,542	0,3 %	0,1 %	-0,9 %	-1,0 %
PLN/USD	4,014	1,0 %	0,8 %	-1,7 %	-0,4 %
HUF/EUR	357,5	1,2 %	0,1 %	0,5 %	-3,2 %
HUF/USD	316,0	1,9 %	0,9 %	-0,3 %	-2,6 %
RUB/EUR	86,61	-0,5 %	-0,6 %	-0,2 %	1,3 %
RUB/USD	76,58	0,3 %	0,2 %	-1,0 %	2,0 %
TRY/EUR	15,389	0,1 %	-0,2 %	1,9 %	2,1 %
TRY/USD	13,602	0,9 %	0,7 %	1,1 %	2,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 02. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,70	0,8	-8,2	406,4	4,7
CZGB 5Y	3,27	5,4	-7,3	322,3	9,4
CZGB 10Y	3,13	6,0	-4,0	284,2	7,4
GER 2Y	-0,36	-3,9	22,0		
GER 5Y	0,04	-4,0	40,8		
GER 10Y	0,28	-1,4	32,9		
UST 2Y	1,57	0,0	60,8	193,7	3,9
UST 5Y	1,91	0,0	35,4	186,7	4,0
UST 10Y	1,99	0,0	20,3	170,5	1,4
PLGB 2Y	3,74	16,4	60,3	410,4	20,3
PLGG 5Y	4,07	10,9	20,1	402,8	14,9
PLGB 10Y	4,06	6,1	4,4	377,4	7,5
HUGB 3Y	4,57	10,8	24,3	493,5	14,7
HUGB 5Y	4,73	6,5	36,2	468,8	10,5
HUGB 10Y	4,80	9,3	21,4	451,3	10,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 02. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,70	5,3	21,5	446,5	4,5
CZK 5Y	3,98	3,2	2,3	332,1	2,0
CZK 10Y	3,53	1,0	0,2	264,8	-5,7
EUR 2Y	0,23	0,7	46,1		
EUR 5Y	0,66	1,3	55,5		
EUR 10Y	0,88	6,7	48,8		
USD 2Y	1,80	1,2	63,7	156,8	0,5
USD 5Y	2,02	0,9	38,1	135,6	-0,4
USD 10Y	2,09	-0,6	25,5	120,8	-7,3
PLN 2Y	4,61	11,5	71,0	437,5	10,8
PLN 5Y	4,28	11,5	42,5	361,3	10,2
PLN 10Y	4,11	10,0	29,5	322,5	3,3
HUF 2Y	5,64	12,3	64,0	541,0	11,5
HUF 5Y	5,12	7,5	28,0	445,8	6,2
HUF 10Y	4,78	2,0	15,0	390,0	-4,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,38	4,74	4,71	3,53
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,52	-0,25	0,88
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,46	1,76	2,06
JPY	0,10	-0,11	0,07	0,09	0,30
GBP	0,50	0,48	0,89	1,92	1,54
CHF	-0,75	-0,83	-0,75	-0,15	0,55
NOK	0,50	0,37	1,11	2,06	2,33
SEK	0,00	-0,15	-0,07	0,58	1,38
HUF	2,90	4,25	4,54	5,57	4,77
PLN	2,75	1,70	3,22	4,61	4,11
RUB	8,25	9,46	10,43	11,23	8,66

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 02. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	34 566	-0,5 %	-3,7 %	-1,6 %	-4,9 %
US S&P 500	4 402	-0,4 %	-5,6 %	-2,5 %	-7,6 %
US Nasdaq	13 791	0,0 %	-7,4 %	-3,2 %	-11,9 %
Euro STOXX 50	4 064	-2,2 %	-4,9 %	-2,6 %	-5,4 %
CAC 40 - Francie	6 852	-2,3 %	-4,1 %	-2,1 %	-4,2 %
DAX - Německo	15 114	-2,0 %	-4,8 %	-2,3 %	-4,9 %
UK FTSE 100	7 532	-1,7 %	-0,2 %	0,9 %	2,0 %
PX - Česko	1 448	-1,4 %	0,2 %	2,2 %	1,5 %
WIG20 - Polsko	2 162	-1,9 %	-9,3 %	-2,2 %	-4,6 %
BUX - Maďarsko	51 262	-1,7 %	-2,7 %	-4,1 %	1,1 %
SAX - Slovensko	401	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	13 105	-2,0 %	-4,2 %	-0,6 %	0,3 %
RTS - Rusko	1 426	-3,0 %	-4,0 %	-0,6 %	-10,6 %
ISE 100 - Turecko	2 002	-2,4 %	-3,4 %	-0,1 %	7,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 080	-2,2 %	-3,7 %	0,3 %	-5,9 %
Hang Seng - Hong Kong	24 557	-1,4 %	0,7 %	3,2 %	5,0 %
Shanghai - Čína	3 429	-1,0 %	-2,6 %	2,0 %	-5,8 %

PX

	poslední závěr 14. 02. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	181,0	-0,2 %	1,8 %	2,5 %	19,3 %
ČEZ	846,5	0,1 %	0,8 %	4,2 %	56,8 %
Erste Group Bank	1027,0	-2,3 %	-1,0 %	-4,4 %	52,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	314,0	0,3 %	-0,3 %	-1,6 %	20,3 %
Komerční banka	977,0	-0,9 %	1,0 %	-0,8 %	42,4 %
Moneta Money Bank	93,5	0,1 %	-0,6 %	-0,1 %	21,4 %
02 Czech Republic	268,5	0,2 %	0,0 %	0,2 %	4,1 %
Philip Morris Czech Republic	1666,0	0,4 %	-0,5 %	1,0 %	8,9 %
Česká Zbrojovka Group	526,0	0,8 %	0,8 %	4,4 %	34,2 %
Vienna Insurance Group	631,5	-0,1 %	-0,5 %	-1,4 %	9,3 %

PX

	poslední závěr 14. 02. 22 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	181,0	183,4	130,4	514661	66,0 %
ČEZ	846,5	878,0	512,0	136688	4,2 %
Erste Group Bank	1027,0	1110,0	657,5	143623	13,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	314,0	334,0	250,0	1803	3,2 %
Komerční banka	977,0	1012,0	635,0	259281	17,1 %
Moneta Money Bank	93,5	97,9	74,7	167849	2,5 %
02 Czech Republic	268,5	293,5	248,5	159079	24,4 %
Philip Morris Czech Republic	1666,0	1690,0	1416,0	573	11,4 %
Česká Zbrojovka Group	526,0	604,0	364,0	1893	1,6 %
Vienna Insurance Group	631,5	681,0	569,0	3192	5,9 %

Komodity

	poslední závěr 14. 02. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	97,7	0,0 %	13,1 %	7,4 %	26,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	95,5	2,5 %	13,9 %	8,3 %	24,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	1864,7	0,0 %	2,6 %	3,8 %	1,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,8	0,0 %	3,6 %	6,2 %	2,1 %
Měď (USD/t)	9984,5	0,9 %	2,6 %	4,2 %	2,5 %
Hliník (USD/t)	3214,5	2,5 %	8,0 %	6,4 %	14,5 %
Olovo (USD/t)	2287,5	0,4 %	-2,9 %	1,9 %	-0,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	265,4	0,9 %	8,1 %	4,0 %	14,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	91,3	-1,3 %	11,6 %	2,7 %	13,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	146,5	2,8 %	23,1 %	2,5 %	-34,2 %

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

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
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@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

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



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

Ninon Bachet



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



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



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



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

Marek Dřimal



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

Kiyong Seong



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 vyplývajícemu 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>.