

Denní komentář

Ranní zpráva

Tlak na oslabení koruny jen tak nezmizí



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

ČNB dnes zveřejní kolik činily její devizové rezervy na konci července a současně objem devizových intervencí proti oslabení koruny za červen. Ten podle nás vzrostl z květnových 3,5 mld. EUR na přibližně 5 mld. EUR. Ještě více pak centrální banka vynaložila v červenci. Navzdory přítomnosti ČNB na devizovém trhu očekáváme do konce roku vlivem slabých fundamentů oslabení koruny. Globální finanční trhy dnes budou při absenci významných makroekonomických dat vyhlížet střednědobou spotřebitelskou inflaci v USA.

Intervence ČNB proti oslabení koruny v červnu zesílily

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	CPI (% m/m)	08:00	Čvc	1,5		1,5
	CPI (% y/y)	08:00	Čvc	11,7		13,0
ČR	Devizové rezervy ČNB (mld. EUR)	09:00	Čvc	151,3		
	Spotové operace ČNB na FX trhu (mld. EUR)	09:00	Čer	3,5	5,1	

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

Středoevropský letní čas = BST+1

ČNB dnes zveřejní objem devizových rezerv ke konci července a objem intervencí za červen. Odhadujeme, že ČNB po květnových 3,5 mld. EUR v červnu vynaložila na obranu koruny před oslabením zhruba 5 mld. EUR. Objem spotových operací za červenec potom mohl podle nás dosáhnout přibližně 8 mld. EUR. V rámci července se však (na základě dat z desetidenní bilance centrální banky) drtivá většina z toho pravděpodobně odehrála již v první červencové dekádě. Zatímco v období 1.-10. července uzavřela centrální banka podle našeho odhadu spotové operace v rozsahu zhruba 7 mld. EUR, dalších dvacet červencových dní si vyžádalo „jen“ okolo 1 mld. EUR. Tlak na oslabení koruny by měl být nicméně udržován pokračujícím deficitem zahraničního obchodu, respektive celého běžného účtu platební bilance. Kromě pravděpodobně již brzy vrcholícího úrokového diferenciálu a reálného posilování kurzu v návaznosti na vyšší tuzemskou inflaci ve srovnání se zahraničím, koruně navíc stále nepomáhá ani globální sentiment, který favorizuje v době zvýšené nejistoty především dolar. Do konce roku tak očekáváme oslabení koruny, které bude vycházet z fundamentů a které nebude ČNB plně neutralizovat svými intervencemi. Více v Ekonomických výhledech: <https://bit.ly/CEOQ322CZ>.

Růst průmyslu v červnu táhly hlavně automobily

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	08:00	Čer	6,3	1,7	2,3
	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Čer	-25,1	-12,1	-20,5
	Stavební produkce, WDA (% y/y)	08:00	Čer	3,3	0,8	
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	08:00	Čvc	3,1	3,3	3,2
Eurozóna	Důvěra investorů – Sentix (b.)	09:30	Srp	-26,4	-25,2	-29,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

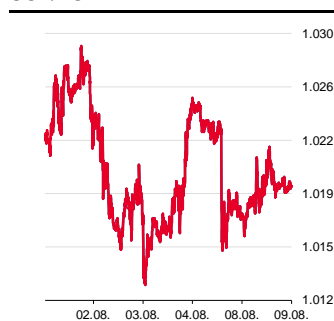
Tuzemská průmyslová produkce v červnu meziměsíčně vzrostla o 0,5 % po předchozím růstu o 2,4 %. Zvyšovala se i nadále hlavně výroba automobilů (meziměsíčně o 7,1 %), kterou podporují lépe fungující dodavatelské řetězce. Řada průmyslových odvětví však již v červnu zaznamenala meziměsíční pokles, včetně celého zpracovatelského průmyslu, kde produkce

klesla meziměsíčně o 0,7 %. Negativní trend vývoje bude pravděpodobně patrný i v dalších měsících. Na vině jsou především vysoké ceny, které snižují poptávku po průmyslovém zboží. Vliv v tomto ohledu má i zvýšená nejistota spojená s rizikem recese ekonomiky. Energeticky náročná odvětví pak výrazně trpí vysokými cenami elektřiny a plynu. Více zde: <https://bit.ly/3zEVgXB>. Meziměsíční růst v průmyslu se v červnu odrazil i na zmírnění schodku zahraničního obchodu, který dosáhl 12,1 mld. CZK, když trh čekal téměř dvojnásobek. K převisu hodnoty dovozu nad vývozem přispěly zejména vysoké ceny ropy a zemního plynu a snaha se zemním plynem předzásobit. Na druhou stranu se vlivem uvolnění v subdodávkách o něco zvýšil přebytek u obchodu s motorovými vozidly. Více zde: <https://bit.ly/3SAY9B4>.

Domácí trh práce zůstává napjatý. Po sezónním očištění podíl nezaměstnaných osob v červenci setrval na 3,2 %, čímž se drží jen mírně nad absolutním minimem z roku 2019 ve výši 2,7 %. Bez očištění sice podíl nezaměstnaných osob vzrostl v červenci meziměsíčně z 3,1 % na 3,3 %, jde však právě o pravidelný sezónní efekt, který neznamená, že by se situace na trhu práce zhoršovala. Poptávka po pracovní síle s nižší kvalifikací, kterou firmy častěji hledají právě prostřednictvím Úřadů práce, zůstává značná. V červenci bylo volných pracovních míst evidováno stále výrazných 313 tis. (308 tis. po sez. očištění). Na jedno volné pracovní místo tak v připadalo 0,8 uchazeče bez práce.

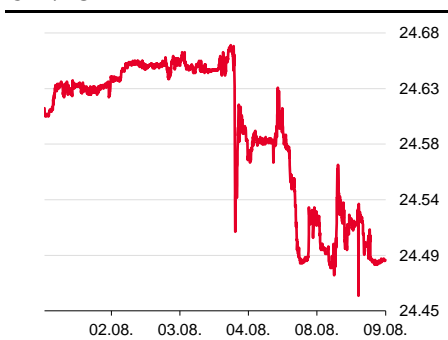
Koruna na včerejší data výrazně nereagovala. Důležitější pro ni budou až zítřejší údaje o domácí inflaci, kde čekáme hlavně vlivem růstu cen energií pro domácnosti její zrychlení na 19,3 % y/y a 2,9 % m/m. Inlace bude ve středu zveřejněna i v USA. Po pátečním překvapivě výrazném růstu zaměstnanosti se tamní investoři začali pro zářijové zasedání Fedu většinově přiklánět k růstu sazeb o 75 bb. Dolar však měl i tak včera tendenci spíše korigovat zisky ze závěru minulého týdne.

USD/EUR



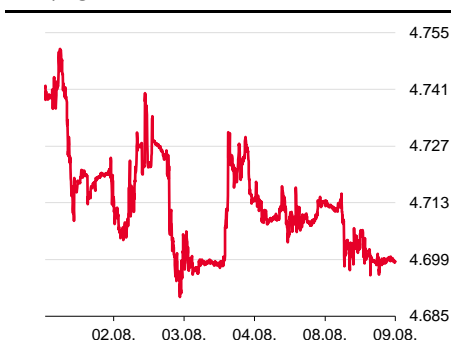
Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



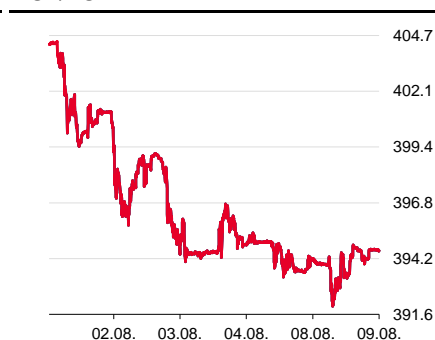
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 08. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,53	0,2 %	-0,4 %	-0,3 %	-1,4 %
CZK/USD	24,06	0,0 %	-0,7 %	-0,3 %	10,1 %
USD/EUR	1,020	0,1 %	0,3 %	0,0 %	-10,5 %
USD/JPY	134,6	0,0 %	-1,1 %	1,0 %	17,0 %
USD/CNY	67,51	-0,2 %	0,8 %	0,1 %	6,2 %
GBP/USD	1,208	0,0 %	0,5 %	-0,8 %	-10,8 %
GBP/EUR	0,844	0,1 %	-0,2 %	0,8 %	0,4 %
CHF/EUR	0,974	-0,6 %	-2,1 %	0,3 %	-6,1 %
CHF/USD	0,955	-0,7 %	-2,3 %	0,3 %	4,8 %
NOK/EUR	9,933	-0,4 %	-3,4 %	0,6 %	-0,9 %
SEK/EUR	10,36	-0,1 %	-3,2 %	-0,2 %	0,7 %
PLN/EUR	4,700	-0,2 %	-1,8 %	-0,9 %	2,5 %
PLN/USD	4,610	-0,3 %	-2,1 %	-0,9 %	14,4 %
HUF/EUR	394,8	0,3 %	-2,6 %	-2,4 %	6,9 %
HUF/USD	387,2	0,2 %	-2,9 %	-2,4 %	19,4 %
RUB/EUR	63,13	1,7 %	-4,3 %	-0,5 %	-26,2 %
RUB/USD	61,78	-0,2 %	-4,8 %	-0,8 %	-17,7 %
TRY/EUR	18,315	0,3 %	4,1 %	0,2 %	21,5 %
TRY/USD	17,956	0,2 %	3,8 %	0,2 %	35,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 08. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	6,00	-21,9	-43,0	554,3	-19,3
CZGB 5Y	4,52	-21,0	-91,9	384,7	-16,8
CZGB 10Y	3,80	-16,4	-90,9	290,1	-10,8
GER 2Y	0,45	-2,6	-7,5		
GER 5Y	0,67	-4,2	-29,7		
GER 10Y	0,90	-5,6	-44,6		
UST 2Y	3,21	0,0	10,1	275,3	2,6
UST 5Y	2,91	0,0	-21,7	223,7	4,2
UST 10Y	2,76	0,0	-32,3	185,8	5,6
PLGB 2Y	6,64	3,8	-91,9	619,0	6,4
PLGG 5Y	5,94	-1,9	-105,0	527,5	2,3
PLGB 10Y	5,49	-1,5	-118,7	459,4	4,1
HUGB 3Y	9,95	-5,9	57,3	949,4	-3,3
HUGB 5Y	9,02	-4,7	-37,5	835,0	-0,5
HUGB 10Y	7,78	-4,0	-75,0	688,5	1,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 08. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,22	-17,5	-68,0	491,1	-15,0
CZK 5Y	4,75	-14,0	-58,5	323,7	-10,5
CZK 10Y	4,17	-13,0	-43,5	240,5	-9,1
EUR 2Y	1,31	-2,5	1,0		
EUR 5Y	1,51	-3,5	-22,8		
EUR 10Y	1,76	-3,9	-39,5		
USD 2Y	3,48	-2,1	9,3	217,2	0,4
USD 5Y	2,94	-6,7	-22,4	143,5	-3,3
USD 10Y	2,82	-9,0	-36,8	105,5	-5,0
PLN 2Y	6,65	-2,5	-60,0	534,1	0,0
PLN 5Y	5,49	-4,0	-96,0	398,2	-0,5
PLN 10Y	5,20	-4,0	-103,5	344,0	-0,1
HUF 2Y	12,73	18,0	71,1	1142,1	20,5
HUF 5Y	9,71	2,4	25,4	820,5	5,8
HUF 10Y	8,21	-3,0	-11,5	645,0	0,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,30	6,21	4,16
EUR (depo)	0,00	0,00	0,30	1,10	1,76
USD (horní limit)	2,50	2,30	2,91	3,46	2,81
JPY	0,10	-0,11	0,06	0,08	0,34
GBP	1,75	1,75	2,10	2,77	2,12
CHF	-0,75	-0,10	-0,75	0,63	1,27
NOK	1,25	1,20	2,18	3,24	2,94
SEK	0,75	0,60	1,41	2,48	2,31
HUF	10,75	10,01	11,98	12,55	8,20
PLN	6,50	6,88	6,93	6,65	5,22
RUB	8,25	0,00	8,41		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 08. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	32 833	0,1 %	4,8 %	0,0 %	-9,6 %
US S&P 500	4 140	-0,1 %	6,2 %	0,2 %	-13,1 %
US Nasdaq	12 644	-0,1 %	8,7 %	2,0 %	-19,2 %
Euro STOXX 50	3 757	0,9 %	7,1 %	1,3 %	-12,6 %
CAC 40 - Francie	6 524	0,8 %	8,1 %	1,2 %	-8,8 %
DAX - Německo	13 688	0,8 %	5,2 %	1,5 %	-13,8 %
UK FTSE 100	7 482	0,6 %	4,0 %	0,8 %	1,3 %
PX - Česko	1 236	0,2 %	0,5 %	0,2 %	-13,3 %
WIG20 - Polsko	1 696	2,6 %	-2,6 %	-1,5 %	-25,2 %
BUX - Maďarsko	44 035	1,3 %	10,5 %	5,3 %	-13,2 %
SAX - Slovensko	375	0,0 %	0,2 %	0,0 %	-0,6 %
BET - Rumunsko	12 580	0,0 %	2,7 %	1,0 %	-3,7 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	2 795	1,6 %	14,8 %	7,8 %	50,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 249	0,3 %	6,5 %	1,6 %	-1,9 %
Hang Seng - Hong Kong	20 046	-0,8 %	-7,7 %	-0,5 %	-14,3 %
Shanghai - Čína	3 237	0,3 %	-3,6 %	-0,5 %	-11,1 %

PX

	poslední závěr 08. 08. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	196,3	0,0 %	37,4 %	31,8 %	13,6 %
ČEZ	1040,0	-0,7 %	2,4 %	3,3 %	65,3 %
Erste Group Bank	612,2	1,4 %	3,1 %	2,0 %	-28,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	288,0	-0,7 %	0,0 %	-1,4 %	4,0 %
Komerční banka	619,5	0,7 %	3,6 %	-3,1 %	-25,3 %
Moneta Money Bank	83,0	-0,8 %	3,1 %	-3,5 %	-6,3 %
Philip Morris Czech Republic	1656,0	1,1 %	0,4 %	1,2 %	11,9 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	0,0 %	-0,6 %	-2,4 %	26,8 %
Vienna Insurance Group	561,0	-0,2 %	1,3 %	4,5 %	-6,1 %

PX

	poslední závěr 08. 08. 22 (CZK)	maximum za posledních 52	minimum za posledních 52	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
Avast	196,3	201,5	137,0	454968	41,4 %
ČEZ	1040,0	1229,0	617,5	114317	3,5 %
Erste Group Bank	612,2	1110,0	569,6	165115	7,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	288,0	334,0	274,0	1597	4,3 %
Komerční banka	619,5	1012,0	595,0	154388	6,5 %
Moneta Money Bank	83,0	97,9	73,0	136031	1,7 %
Philip Morris Czech Republic	1656,0	1796,0	1480,0	223	3,8 %
Česká Zbrojovka Group	540,0	640,0	423,0	2491	1,5 %
Vienna Insurance Group	561,0	681,0	518,5	4	0,0 %

Komodity

	poslední závěr 08. 08. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	100,0	0,0 %	-11,5 %	-7,3 %	29,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	90,8	2,0 %	-13,4 %	-8,0 %	17,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1789,0	0,0 %	2,7 %	1,3 %	-2,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	20,7	0,0 %	7,0 %	1,5 %	-11,3 %
Měď (USD/t)	7986,8	1,6 %	2,5 %	0,7 %	-18,0 %
Hliník (USD/t)	2445,5	1,2 %	0,4 %	-1,7 %	-12,9 %
Olovo (USD/t)	2163,0	4,5 %	12,8 %	6,3 %	-6,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	281,8	0,3 %	-2,1 %	-3,5 %	21,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,5	-1,1 %	1,2 %		4,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	408,0	1,1 %	14,9 %	13,0 %	83,4 %

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**

Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

**Akciový analytik**

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

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

**Velká Británie**

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

**Čína**

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



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



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



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com



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



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

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Nishchal Gupta
(91) 80 6731 0822
nishchal.gupta@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 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>.