

Denní komentář

Ranní zpráva

Evropské PMI čeká zlepšení



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

Ve Spojených státech bude zveřejněna říjnová statistika prodejů nových domů. Ta zřejmě ukáže další pokles. Mírně se zhorší i podmínky ve zpracovatelském průmyslu měřené indikátorem PMI. Naopak objednávky zboží dlouhodobé spotřeby by díky prodejům automobilů a výdajům na obranu mohly vykazat mírný růst. Pozornost bude směřovat i na zápis z posledního zasedání Fedu, který by mohl naznačit, zda tempo zpřísnování měnových podmínek v USA bude zpomalovat. Evropské PMI už zřejmě dosáhly svého dna a měly by být podle našeho odhadu mírně vyšší než v říjnu.

Americký trh nemovitostí v recesi

| Kalendář dnešních událostí na finančních trzích | | Čas | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|---------------------------------------|-------|--------|-----------|-------|------|
| Německo | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 09:30 | Lis P | 45,1 | 45,3 | 45,0 |
| | PMI ze služeb (b.) | 09:30 | Lis P | 46,5 | 47,3 | 46,2 |
| | Kompozitní PMI (b.) | 09:30 | Lis P | 45,1 | 45,2 | 45,0 |
| Eurozóna | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 10:00 | Lis P | 46,4 | 47,0 | 46,0 |
| | PMI ze služeb (b.) | 10:00 | Lis P | 48,6 | 49,8 | 48,0 |
| | Kompozitní PMI (b.) | 10:00 | Lis P | 47,3 | 48,3 | 47,0 |
| USA | Objednávky zboží dlouh. spotřeby (%) | 14:30 | Říj P | 0,4 | 0,5 | 0,4 |
| | Objednávky bez dopr. (%) | 14:30 | Říj P | -0,5 | 0,1 | 0,0 |
| | PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.) | 15:45 | Lis P | 50,4 | | 50,0 |
| | Prodeje nových domů (% m/m) | 16:00 | Říj | -10,9 | | -5,5 |
| | Zápis z jednání FOMC | 20:00 | 02 Nov | | | |

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

Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, US Census

Prodeje nových domů ve Spojených státech v listopadu podle tržního konsenzu dále poklesly. Statistiky naznačují, že nemovitostní trh je již v recesi. Doléhají na něho obavy kupujících z dalšího makroekonomického vývoje i hypoteční sazby, které vzrostly na nejvyšší úroveň za posledních dvacet let. Jaký další vývoj lze u úrokových sazeb očekávat, by mohl naznačit zápis z posledního zasedání Fedu. Na něm centrální banka zvýšila klíčovou sazbu o 75 bb. My vrchol současného cyklu měnové politiky vidíme na úrovni 5,00-5,25 %, a to v květnu příštího roku. V souvislosti s utahováním měnové politiky nabírá na naléhavosti otázka, kdy americká ekonomika upadne do recese. Dnes zveřejněné ukazatele objednávek zboží dlouhodobé spotřeby i PMI ze zpracovatelského průmyslu by ale měly ukázat, že kondice americké ekonomiky je stále poměrně dobrá. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby by měly díky nákupům automobilů, kde výrobu již nebrzdí problémy se subdodávkami, a nákupům armádní techniky mírně vzrůst.

V eurozóně budou zveřejněny indikátory PMI za listopad. Ty by měly podle našeho odhadu jak v oblasti služeb, tak i zpracovatelského průmyslu mírně vzrůst. Dodací lhůty, které se díky snižujícím se problémům se subdodávkami zkracovaly, a z důvodu způsobu výpočtu PMI index snižovaly, se již stabilizovaly. Jejich vliv na PMI by měl tudíž odeznívat. Zároveň se snížila nervozita spojená s energetickou krizí s tím, jak se podařilo naplnit plynové zásobníky. Kompozitní PMI index by se tak v listopadu mohl dostat těsně pod padesátku.

Maďarská centrální banka ponechala sazby beze změny

| Přehled včerejších událostí na finančních trzích | | Čas | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--|-----------------------------------|-------|--------|-----------|----------|-------|
| Polsko | Průměrná hrubá mzda (% y/y) | 10:00 | Říj | 14,5 | 13,0 | 13,9 |
| | Průmyslová produkce (% m/m) | 10:00 | Říj | 9,8 | -0,7 | 0,2 |
| | Průmyslová produkce (% y/y) | 10:00 | Říj | 9,8 | 6,8 | 7,8 |
| | Ceny průmyslových výrobců (% m/m) | 10:00 | Říj | 0,2 | 0,7 | 1,0 |
| | Ceny průmyslových výrobců (% y/y) | 10:00 | Říj | 24,6 | 22,9 | 23,5 |
| Maďarsko | Klíčová sazba centrální banky (%) | 14:00 | | 13,0 | 13,0 | 13,0 |
| Eurozóna | Spotřebitelská důvěra (b.) | 16:00 | Lis P | -27,6 | -23,9 | -26,0 |

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Maďarská centrální banka ponechala včera základní tříměsíční depozitní sazbu beze změny na 13 % tak, jak se očekávalo. Vzhledem k inflaci nad 20 % předpokládáme, že O/N sazbu bude centrální banka stále držet na současných 18 %. Inflace by navíc měla v nadcházejících měsících dále zrychlovat, a to až k 24 % na jaře příštího roku. Na Maďarsko navíc stále negativně doléhají spory s EU ohledně vyplacení peněz z fondu obnovy. Úrokové sazby i maďarský forint tak budou v následujících měsících zůstat pod tlakem. Maďarská měna na včerejší zasedání nicméně nijak nereagovala. V odpoledních hodinách se kurz držel kolem 408 HUF/EUR. Polský zlotý i česká koruna pak měly tendenci spíše oslabovat. Česká koruna o 0,1 % na 24,36 CZK/EUR, polský zlotý o 0,2 % na 4,71 PLN/EUR.

Společná evropská měna se včera pohybovala v úzkém pásmu 1,025-1,028 USD/EUR. Z dat byla zveřejněna pouze spotřebitelská důvěra za listopad, která se nečekaně zlepšila. Jinak byl kalendář prázdný.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 22. 11. 22 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 10. 22 | výnos od 31. 12. 21 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 24,35 | 0,1 % | -0,6 % | -0,5 % | -2,1 % |
| CZK/USD | 23,65 | -0,5 % | -5,0 % | -4,5 % | 8,3 % |
| USD/EUR | 1,030 | 0,6 % | 4,6 % | 4,1 % | -9,6 % |
| USD/JPY | 141,2 | 0,0 % | -4,1 % | -5,0 % | 22,8 % |
| USD/CNY | 71,40 | -0,4 % | -1,3 % | -2,3 % | 12,3 % |
| GBP/USD | 1,188 | 0,8 % | 5,5 % | 3,6 % | -12,2 % |
| GBP/EUR | 0,866 | -0,1 % | -0,8 % | 0,5 % | 3,0 % |
| CHF/EUR | 0,980 | -0,1 % | -0,3 % | -1,0 % | -5,5 % |
| CHF/USD | 0,952 | -0,7 % | -4,7 % | -4,9 % | 4,5 % |
| NOK/EUR | 10,422 | -0,9 % | 0,5 % | 1,4 % | 3,9 % |
| SEK/EUR | 10,97 | -0,1 % | -0,8 % | 0,5 % | 6,6 % |
| PLN/EUR | 4,708 | 0,2 % | -1,2 % | -0,2 % | 2,6 % |
| PLN/USD | 4,573 | -0,4 % | -5,6 % | -4,2 % | 13,5 % |
| HUF/EUR | 406,6 | -0,7 % | -0,7 % | -0,7 % | 10,1 % |
| HUF/USD | 394,9 | -1,2 % | -5,1 % | -4,6 % | 21,7 % |
| RUB/EUR | 62,90 | 0,9 % | 3,7 % | 2,5 % | -26,4 % |
| RUB/USD | 61,10 | 0,2 % | -0,9 % | -1,5 % | -18,6 % |
| TRY/EUR | 19,167 | 0,6 % | 4,7 % | 4,1 % | 27,2 % |
| TRY/USD | 18,611 | -0,1 % | 0,1 % | 0,0 % | 40,7 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 22. 11. 22 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 5,70 | 0,0 | -53,7 | 359,4 | -0,9 |
| CZGB 5Y | 5,27 | 0,0 | -133,8 | 330,7 | 1,0 |
| CZGB 10Y | 4,96 | 0,0 | -131,9 | 297,9 | 1,6 |
| GER 2Y | 2,11 | 0,9 | 6,9 | | |
| GER 5Y | 1,96 | -1,0 | -24,9 | | |
| GER 10Y | 1,98 | -1,6 | -43,9 | | |
| UST 2Y | 4,51 | -3,8 | 4,2 | 240,5 | -4,7 |
| UST 5Y | 3,94 | -7,8 | -39,7 | 198,2 | -6,8 |
| UST 10Y | 3,76 | -7,1 | -46,1 | 177,8 | -5,5 |
| PLGB 2Y | 7,07 | -15,0 | -196,7 | 495,6 | -15,9 |
| PLGG 5Y | 7,10 | -19,6 | -184,0 | 513,5 | -18,6 |
| PLGB 10Y | 6,86 | -16,9 | -186,7 | 488,1 | -15,3 |
| HUGB 3Y | 9,03 | -7,9 | -412,7 | 692,0 | -8,8 |
| HUGB 5Y | 8,42 | -5,2 | -376,8 | 645,5 | -4,2 |
| HUGB 10Y | 7,82 | -4,4 | -273,3 | 583,8 | -2,8 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 22. 11. 22 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 6,13 | -8,0 | -96,8 | 328,5 | -5,6 |
| CZK 5Y | 4,79 | -14,5 | -133,5 | 208,8 | -11,1 |
| CZK 10Y | 4,33 | -19,3 | -134,0 | 163,0 | -15,6 |
| EUR 2Y | 2,85 | -2,4 | -12,9 | | |
| EUR 5Y | 2,70 | -3,4 | -42,0 | | |
| EUR 10Y | 2,70 | -3,6 | -56,3 | | |
| USD 2Y | 4,81 | -3,2 | -8,2 | 196,5 | -0,7 |
| USD 5Y | 4,00 | -6,1 | -39,8 | 130,5 | -2,7 |
| USD 10Y | 3,73 | -7,6 | -51,1 | 102,8 | -4,0 |
| PLN 2Y | 7,06 | -17,0 | -127,5 | 421,0 | -14,6 |
| PLN 5Y | 6,13 | -22,5 | -177,5 | 342,8 | -19,1 |
| PLN 10Y | 5,97 | -26,0 | -180,5 | 326,5 | -22,4 |
| HUF 2Y | 11,75 | -19,9 | -465,0 | 890,5 | -17,4 |
| HUF 5Y | 8,89 | -36,0 | -401,0 | 619,3 | -32,6 |
| HUF 10Y | 7,88 | -47,0 | -321,0 | 518,0 | -43,4 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 7,00 | 6,55 | 7,26 | 6,13 | 4,34 |
| EUR (depo) | 1,50 | 1,44 | 1,86 | 2,77 | 2,70 |
| USD (horní limit) | 4,00 | 3,83 | 4,70 | 4,83 | 3,72 |
| JPY | 0,10 | 0,00 | 0,05 | 0,17 | 0,60 |
| GBP | 3,00 | 3,10 | 3,59 | 4,29 | 3,34 |
| CHF | 0,50 | 0,26 | 0,22 | 1,18 | 1,63 |
| NOK | 2,50 | 2,58 | 3,37 | 3,89 | 3,36 |
| SEK | 1,75 | 1,60 | 2,37 | 3,12 | 2,74 |
| HUF | 13,00 | 17,80 | 15,45 | 11,90 | 8,15 |
| PLN | 6,75 | 5,41 | 7,26 | 7,09 | 5,99 |
| RUB | 8,25 | -0,01 | 8,39 | | |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 22. 11. 22 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 10. 22 | výnos od 31. 12. 21 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 34 098 | 1,2 % | 9,7 % | 4,2 % | -6,2 % |
| US S&P 500 | 4 004 | 1,4 % | 6,7 % | 3,4 % | -16,0 % |
| US Nasdaq | 11 174 | 1,4 % | 2,9 % | 1,7 % | -28,6 % |
| Euro STOXX 50 | 3 930 | 0,5 % | 13,0 % | 8,6 % | -8,6 % |
| CAC 40 - Francie | 6 658 | 0,3 % | 10,3 % | 6,2 % | -6,9 % |
| DAX - Německo | 14 422 | 0,3 % | 13,3 % | 8,8 % | -9,2 % |
| UK FTSE 100 | 7 453 | 1,0 % | 6,9 % | 5,1 % | 0,9 % |
| PX - Česko | 1 238 | -0,4 % | 6,3 % | 4,6 % | -13,2 % |
| WIG20 - Polsko | 1 718 | 1,9 % | 21,7 % | 11,8 % | -24,2 % |
| BUX - Maďarsko | 45 335 | 1,7 % | 12,1 % | 10,4 % | -10,6 % |
| SAX - Slovensko | 331 | 0,0 % | -0,1 % | -0,1 % | -1,7 % |
| BET - Rumunsko | 11 559 | -1,1 % | 6,3 % | 7,0 % | -11,5 % |
| RTS - Rusko | | | | | |
| ISE 100 - Turecko | 4 781 | 4,6 % | 21,5 % | 20,2 % | 157,4 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 28 116 | 0,8 % | 4,6 % | 1,9 % | -2,3 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 17 424 | -1,3 % | 7,5 % | 18,6 % | -25,5 % |
| Shanghai - Čína | 3 089 | 0,1 % | 1,6 % | 6,8 % | -15,1 % |

PX

| | poslední závěr 22. 11. 22 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| ČEZ | 816,0 | -1,0 % | -1,3 % | 1,1 % | 12,6 % |
| Erste Group Bank | 721,6 | 1,1 % | 2,5 % | 20,7 % | -25,4 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 236,0 | 0,4 % | 0,0 % | 0,0 % | -23,9 % |
| Komerční banka | 725,0 | -1,8 % | -3,4 % | 5,0 % | -17,1 % |
| Moneta Money Bank | 72,3 | -0,3 % | -0,7 % | -1,4 % | -23,9 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1686,0 | -0,2 % | -0,4 % | 1,6 % | 7,3 % |
| Česká Zbrojovka Group | 559,0 | 1,6 % | 1,6 % | 2,0 % | 8,3 % |
| Vienna Insurance Group | 552,0 | -0,5 % | -1,4 % | 3,2 % | -14,6 % |

PX

| | poslední závěr 22. 11. 22 (CZK) | maximum za posledních | minimum za posledních | objem obchodů -1D (v ks) | poměr objemu obchodů -1D k 6M |
|------------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------------|
| ČEZ | 816,0 | 1229,0 | 701,5 | 175393 | 5,5 % |
| Erste Group Bank | 721,6 | 1110,0 | 522,4 | 123680 | 8,4 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 236,0 | 323,0 | 226,0 | 12890 | 44,6 % |
| Komerční banka | 725,0 | 1012,0 | 567,0 | 226461 | 11,9 % |
| Moneta Money Bank | 72,3 | 97,9 | 70,2 | 272948 | 4,2 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1686,0 | 1796,0 | 1560,0 | 191 | 4,9 % |
| Česká Zbrojovka Group | 559,0 | 640,0 | 471,0 | 11627 | 9,5 % |
| Vienna Insurance Group | 552,0 | 657,5 | 509,0 | 693 | 2,2 % |

Komodity

| | poslední závěr 22. 11. 22 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 10. 22 | výnos od 31. 12. 21 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 87,3 | 0,0 % | -4,9 % | -6,4 % | 12,7 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 80,9 | 1,5 % | -6,6 % | -6,5 % | 5,1 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 1740,3 | 0,0 % | 5,0 % | 6,5 % | -4,9 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 21,1 | 0,0 % | 8,6 % | 10,0 % | -9,5 % |
| Měď (USD/t) | 7975,3 | 1,7 % | 3,3 % | 6,0 % | -18,1 % |
| Hliník (USD/t) | 2429,0 | 2,1 % | 10,1 % | 9,3 % | -13,5 % |
| Olovo (USD/t) | 2093,5 | -0,4 % | 10,6 % | 6,1 % | -9,1 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 279,2 | 1,0 % | 2,5 % | 1,9 % | 20,2 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 73,9 | -1,0 % | | -7,6 % | -7,9 % |
| Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 340,5 | 3,5 % | -10,4 % | -10,4 % | 53,0 % |

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.drima@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>.