

Denní komentář

# Ranní zpráva

Sentiment dle PMI v eurozóně je na vzestupu



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

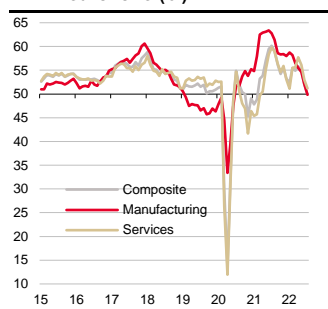
PMI v eurozóně by měly navázat na trend posledních dvou měsíců a opět mírně vzrůst, a to i v návaznosti na lepší než očekávaná data z reálné ekonomiky. Kompozitní index by se tak měl přehoupnout přes 50bodovou hranici. Optimističtější výhled nákupních manažerů nahrává našemu scénáři, ve kterém se letos eurozóna vyhne recesi. Dnešní zasedání maďarské centrální banky podle nás nepřinese změnu v nastavení úrokových sazeb.

## Pokračující zlepšování výhledu nákupních manažerů

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Únor	-37,8	-30,7	-33,0
ČR	Celková ekonomická důvěra (b.)	09:00	Led	-3,3		
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Led	3,9		
	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Led	-32		
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Led P	47,1	47,7	48,0
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Led P	49,2	50,3	49,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Led P	49	50,1	49,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Led P	47,8	48,5	48,5
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Led P	49,3	50,3	49,8
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Led P	49,8	50,9	50,2
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	14:00		13,00	13,00	13,00

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

PMI v eurozóně (b.)



Zdroj: SG Cross Asset Research

Podle nás opět dojde ke zlepšení sentimentu nákupních manažerů, jak ukáží lednové PMI v eurozóně. Vyšší oproti prosinci by měl být jak index ze zpracovatelského průmyslu, tak i ze služeb, a to o 0,7 b, resp. 1,1 b. Kompozitní index by se tímto přehoupnul přes 50bodovou hranici na 50,3 b. Mírné zlepšení by mělo být v souladu s trendem předchozích dvou měsíců, které korigovaly předchozí výrazné zhoršování. Toho jsme byli svědky zhruba od půlky loňského roku. Značně pesimistický výhled nákupních manažerů však nebyl plně v souladu s ostatními indikátory sentimentu jako např. šetření Evropské komise, které navíc disponuje výrazně vyšším vzorkem dotazovaných. Optimističtější výhled podpořila i poslední data z reálné ekonomiky, která ukazují stále robustní průmyslovou výrobu a solidní spotřebu domácností. Tu indikoval 14% růst nových registrací aut v eurozóně během Q4 22. V neposlední řadě znovuvotevení čínské ekonomiky by mohlo představovat pozitivní impuls v kontextu zvýšené zahraniční poptávky. I proto si myslíme, že se eurozóna letošní rok recese vyhne.

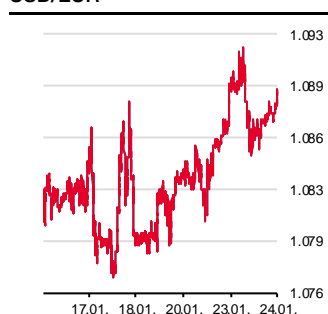
Maďarská centrální banka (MNB) podle nás dnes ponechá sazby beze změny, čímž klíčová repo a jednodenní sazba setrvá na 13 %, resp. 18 %. Ke snížení jednodenní sazby se podle nás MNB neodhodlá před koncem Q1 23 i vzhledem k nadále velmi vysoké inflaci, která v prosinci činila 24,5 % y/y.

## Jestřábí výstřely představitelů ECB mají pokračování

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová produkce (% m/m)	10:00	Pro	2,8	-6,4	-5,2
	Průmyslová produkce (% y/y)	10:00	Pro	4,5	1,0	1,7
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	10:00	Pro	1,6	0,2	1,4
	Maloobchodní tržby (% y/y)	10:00	Pro	18,4	15,5	17,8
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	16:00	Led P	-22,0	-20,9	-20,0

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

USD/EUR



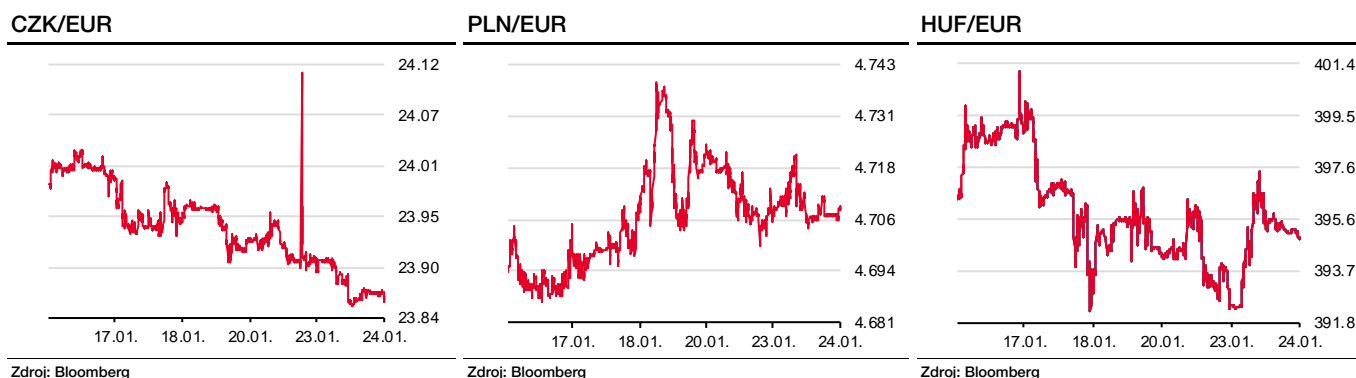
Zdroj: Bloomberg

SOCIETE  
GENERALE  
GROUP

**Polská průmyslová výroba v prosinci meziměsíčně reálně vzrostla o 1,0 %**, což v meziročním vyjádření znamenalo lehce hlubší pokles (-6,4 %), než předpovídal konsensus analytiků. Ten činil -5,2 %. Po sezónním očištění polský statistický úřad uvádí, že meziměsíčně výroba vzrostla o 0,7 % oproti listopadu.

**Včerejší vyjádření představitelů ECB navázala na předchozí vystoupení z řad ECB a opět se snažila nastavit očekávání na příští dvě zasedání.** Jejich jestřábí vyznění podporuje naše očekávání dvou po sobě jdoucích 50bodových hiků, přičemž horká debata panovala především nad březnovým zasedání ohledně zpomalení tempa zvyšování sazeb. Tržní ocenění dle budoucích kontraktů momentálně na příští dvě zasedání implikuje v úhrnu zhruba 93 bb, v reakci na poslední vyjádření se nicméně příliš nepohnulo.

**Euro po výrazném posilování z rána zisky neudrželo a seanci zavřelo jen nepatrně slabší.** Na české koruně pokračoval trend posilování posledních dní. Včera si domácí měna připsala 0,2 % a atakovala nejsilnější úroveň od října 2008. Maďarský forint naopak silně oslabil (-0,7 %), zřejmě ještě v reakci na páteční zprávu o změně výhledu ohledně kreditního ratingu od agentury Fitch ze stabilního na negativní. Polský zlotý skončil téměř beze změny poté, co dokázal ranní ztráty ještě korigovat.



## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 01. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 22	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,86	-0,2 %	-1,4 %	-1,1 %	-1,1 %
CZK/USD	21,96	-0,4 %	-3,6 %	-2,5 %	-2,5 %
USD/EUR	1,086	0,2 %	2,3 %	1,4 %	1,4 %
USD/JPY	130,7	0,0 %	-1,7 %	-0,3 %	-0,3 %
USD/CNY	67,85	0,4 %	-2,9 %	-1,6 %	-1,6 %
GBP/USD	1,237	-0,1 %	2,6 %	2,2 %	2,2 %
GBP/EUR	0,878	0,3 %	-0,3 %	-0,8 %	-0,8 %
CHF/EUR	1,003	0,3 %	1,2 %	1,6 %	1,6 %
CHF/USD	0,923	0,1 %	-1,0 %	0,2 %	0,2 %
NOK/EUR	10,665	-0,5 %	1,8 %	1,4 %	1,4 %
SEK/EUR	11,13	-0,3 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,2 %
PLN/EUR	4,707	0,0 %	1,4 %	0,6 %	0,6 %
PLN/USD	4,333	-0,2 %	-0,9 %	-0,8 %	-0,8 %
HUF/EUR	395,5	0,6 %	-1,1 %	-0,7 %	-0,7 %
HUF/USD	364,1	0,4 %	-3,3 %	-2,1 %	-2,1 %
RUB/EUR	74,92	0,9 %	1,4 %	-4,5 %	-4,5 %
RUB/USD	68,97	0,7 %	-0,9 %	-5,8 %	-5,8 %
TRY/EUR	20,433	0,2 %	2,9 %	2,0 %	2,0 %
TRY/USD	18,809	0,0 %	0,7 %	0,5 %	0,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,64	1,4	17,2	304,6	-0,7
CZGB 5Y	4,94	3,3	-23,8	270,0	0,2
CZGB 10Y	4,43	8,7	-57,0	222,8	5,8
GER 2Y	2,60	2,1	-16,2		
GER 5Y	2,24	3,1	-20,9		
GER 10Y	2,21	2,9	-19,7		
UST 2Y	4,23	0,0	-9,4	162,9	-2,1
UST 5Y	3,62	0,0	-23,7	137,9	-3,1
UST 10Y	3,51	0,0	-23,7	130,4	-2,9
PLGB 2Y	6,06	7,8	-66,8	346,5	5,7
PLGG 5Y	5,99	7,7	-78,0	375,0	4,6
PLGB 10Y	6,04	7,1	-67,6	383,7	4,2
HUGB 3Y	9,85	5,3	-3,3	725,5	3,2
HUGB 5Y	8,13	4,4	-117,7	588,8	13
HUGB 10Y	7,45	7,6	-112,6	524,5	4,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,91	5,3	-28,0	267,3	10
CZK 5Y	4,53	8,8	-49,5	166,6	3,9
CZK 10Y	4,08	10,0	-52,3	128,4	4,5
EUR 2Y	3,24	4,3	-12,3		
EUR 5Y	2,86	4,8	-28,6		
EUR 10Y	2,80	5,5	-25,1		
USD 2Y	4,48	3,9	-12,7	124,1	-0,5
USD 5Y	3,67	4,8	-22,7	81,2	0,0
USD 10Y	3,49	3,0	-22,4	69,2	-2,4
PLN 2Y	6,33	8,0	-59,5	309,3	3,7
PLN 5Y	5,33	15,0	-79,5	247,1	10,2
PLN 10Y	5,27	14,5	-83,3	246,6	9,0
HUF 2Y	11,55	-5,0	-220,0	831,3	-9,3
HUF 5Y	8,64	3,5	-219,5	577,6	-13
HUF 10Y	7,78	4,0	-155,0	498,1	-15

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,21	5,92	4,08
EUR (depo)	2,00	1,95	2,45	3,31	2,79
USD (horní limit)	4,50	4,33	4,82	4,47	3,48
JPY	0,10	-0,30	0,07	0,32	1,05
GBP	3,50	3,60	4,06	4,10	3,40
CHF	1,00	0,90	0,66	1,37	1,70
NOK	2,75	2,78	3,24	3,28	2,94
SEK	2,50	2,27	2,90	3,23	2,73
HUF	13,00	17,75	16,00	11,60	7,74
PLN	6,75	6,15	6,81	6,33	5,27
RUB	8,25		8,38		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	33 630	0,8 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %
US S&P 500	4 020	1,2 %	4,6 %	4,7 %	4,7 %
US Nasdaq	11 364	2,0 %	8,3 %	8,6 %	8,6 %
Euro STOXX 50	4 151	0,8 %	8,7 %	9,4 %	9,4 %
CAC 40 - Francie	7 032	0,5 %	8,1 %	8,6 %	8,6 %
DAX - Německo	15 103	0,5 %	8,3 %	8,5 %	8,5 %
UK FTSE 100	7 785	0,2 %	4,2 %	4,5 %	4,5 %
PX - Česko	1 288	0,6 %	7,5 %	7,2 %	7,2 %
WIG20 - Polsko	1 923	1,6 %	8,0 %	7,3 %	7,3 %
BUX - Maďarsko	46 777	0,7 %	3,9 %	6,8 %	6,8 %
SAX - Slovensko	335	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	12 179	0,9 %	0,3 %	4,4 %	4,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	5 404	0,0 %	-0,9 %	-1,9 %	-1,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	26 906	1,3 %	2,6 %	3,1 %	3,1 %
Hang Seng - Hong Kong	22 045	1,7 %	12,5 %	11,4 %	11,4 %
Shanghai - Čína	3 265	1,3 %	7,2 %	5,7 %	5,7 %

### PX

	poslední závěr 23. 01. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	832,0	1,7 %	4,3 %	10,1 %	4,5 %
Erste Group Bank	793,2	0,5 %	2,8 %	10,4 %	-19,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	253,0	0,8 %	0,4 %	2,8 %	-18,6 %
Komerční banka	710,0	0,7 %	-0,1 %	6,4 %	-16,8 %
Moneta Money Bank	78,1	-0,6 %	-2,4 %	4,8 %	-14,8 %
Philip Morris Czech Republic	1 664,0	-0,7 %	0,8 %	-0,6 %	0,1 %
Colt CZ, Group SE	574,0	-0,2 %	-1,0 %	2,1 %	12,1 %
Vienna Insurance Group	590,0	1,0 %	2,1 %	9,5 %	-4,5 %

### PX

	poslední závěr 23. 01. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k
ČEZ	832,0	1 229,0	723,0	283 138	10,4 %
Erste Group Bank	793,2	1 099,5	522,4	727 30	5,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	253,0	318,0	226,0	395	1,5 %
Komerční banka	710,0	935,5	524,1	87 809	4,8 %
Moneta Money Bank	78,1	95,4	70,2	187 309	4,8 %
Philip Morris Czech Republic	1 664,0	1 796,0	1 582,0	82	3,1 %
Colt CZ, Group SE	574,0	640,0	471,0	92 34	8,0 %
Vienna Insurance Group	590,0	647,5	509,0	47 18	16,3 %

### Komodity

	poslední závěr 23. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	87,2	0,0 %	4,7 %	2,7 %	2,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,3	0,0 %	2,3 %	1,3 %	1,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1 931,0	0,0 %	7,4 %	5,9 %	5,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,5	0,0 %	-1,2 %	-2,1 %	-2,1 %
Měď (USD/t)	9330,8	0,2 %	12,0 %	11,5 %	11,5 %
Hliník (USD/t)	2 636,5	1,0 %	10,3 %	10,9 %	10,9 %
Olovo (USD/t)	2 055,0	-1,6 %	-9,6 %	-10,4 %	-10,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	280,3	0,6 %	0,8 %	0,9 %	0,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,7	0,1 %	-4,7 %	1,5 %	1,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	189,0	7,1 %	-22,9 %	-22,9 %	-22,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



**Jan Vejmelík, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelik@kb.cz

**Ekonomové**

**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@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

**Akciový analytik**

**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@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



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



**Yvan Mamalet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com



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



**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



**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



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



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



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



**Nishchal Gupta**  
(91) 80 6731 0822  
nishchal.gupta@sgcib.com



**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



**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 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>,