

Denní komentář

# Ranní zpráva

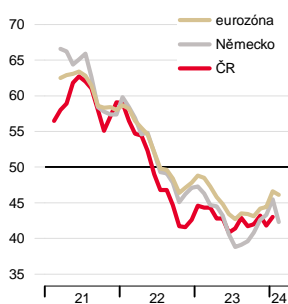
## Inflace v eurozóně v únoru pokračovala v poklesu



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

**Předběžná únorová inflace v eurozóně by podle našeho odhadu měla ukázat na pokračování dezinflačního trendu. Silný růst mzdových nákladů však stále udržuje zvýšenou dynamiku jádrových cen. Z domácích dat bychom se dnes mohli dočkat vzestupné revize růstu tuzemského HDP za Q4 23. Špatná ale u nás zůstává podobně jako v Německu nálada ve zpracovatelském průmyslu, což by měl ukázat index PMI.**

### PMI ze zprac. průmyslu (b.)



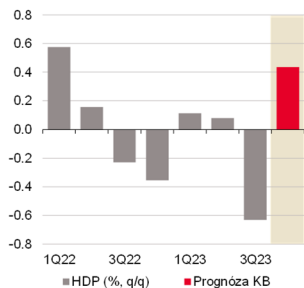
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Česká ekonomika v závěru loňského roku oživila

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% , q/q)	09:00	4Q P	0,2	0,4	0,2
	HDP (% , y/y)	09:00	4Q P	-0,2	0,0	-0,2
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Únor	43,0	42,2	42,5
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Únor	-26,0		
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Únor F	42,3	42,3	42,3
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Únor F	46,1	46,1	46,1
	CPI (% , y/y)	11:00	Únor	2,8	2,5	2,5
	CPI (% , m/m)	11:00	Únor P	-0,4	0,5	0,6
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Únor P	3,3	3,0	2,9
USA	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Led	6,4		6,4
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Únor F	51,5		51,5
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Únor F	79,6		79,6
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Únor	49,1ueu	49,0	49,5

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

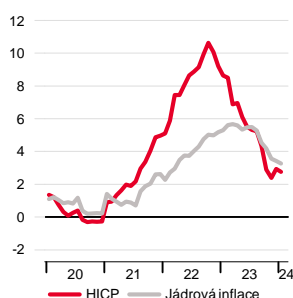
### ČR: HDP (% , q/q)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Zpřesněný odhad tuzemského HDP za Q4 23 by kromě nově zveřejněné struktury mohl podle našeho odhadu přinést i vzestupnou revizi růstu ekonomiky z +0,2 % na +0,4 % q/q.** To by mělo reflektovat nad očekávání pozitivní prosincová data, zejména ta o vývoji průmyslové výroby. K růstu podle nás kladně přispěla domácí poptávka a čistý vývoz, zatímco nižší tvorba zásob růst zřejmě brzdila v souvislosti s vývozem dříve nedokončené výroby a cyklickým poklesem poptávky po zboží. Spotřeba domácností se podle nás v Q4 23 mezičtvrtletně zvýšila po poklesu o 0,3 % v Q3. Vzestupný trend by měl letos pokračovat s ohledem na obnovený růst reálných mezd. Celkově však odhadujeme, že tuzemská ekonomika letos vzroste o skromných 0,8 % a podstatněji zesílí až v příštím roce (+2,2 %). Z ostatních domácích dat dnes bude zveřejněn únorový index nákupních manažerů (PMI) ze zpracovatelského průmyslu, který stále zůstává výrazně pesimistický, a také výsledek hospodaření státního rozpočtu za stejný měsíc.

### Eurozóna: inflace (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Inflace v eurozóně podle našeho odhadu v únoru poklesla na 2,5 % y/y, jádrová na 3,0 % y/y.** Ke snížení celkové inflace z lednových 2,8 % y/y by měla přispět hlavně loňská vysoká srovnávací základna u cen potravin. Růst cen energií by se měl vzhledem ke zdražení ropy naopak zvýšit. V rámci jádrové inflace by ke snížení cenové dynamiky u obchodovatelných statků mělo přispívat zmírnění problémů v dodavatelských řetězcích. Inflaci služeb naproti tomu zatím udržuje zvýšenou svižný růst mezd. I když by se celková inflace podle nás letos na podzim mohla podívat pod 2 % y/y, jádrová inflace by měla zůstat právě i s přispěním pokračujícího silného růstu mezd po celý rok kolem 2,4 % y/y. Mírné proinflační riziko navíc aktuálně spatřujeme v narušení námořní dopravy v Rudém moři.

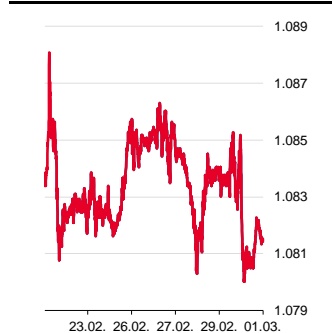
SOCIETE  
GENERALE  
GROUP

## Data z eurozóny i USA včera potvrdila očekávání trhů

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:45	Únor P	-0,2	0,9	0,8
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:45	Únor P	3,4	3,1	3,1
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)	09:00	Únor P	-0,2	0,4	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	09:00	Únor P	3,5	2,9	2,8
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných, SA (v tis.)	09:55	Únor	1,0	11,0	5,0
	Registrovaná míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Únor	5,9	5,9	5,8
ČR	Peněžní zásoba M2 (% y/y)	10:00	Led	8,3	8,4	
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Únor P	-0,2	0,6	0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Únor P	3,1	2,7	2,7
USA	Osobní příjmy, SA (% m/m)	14:30	Led	0,3	1,0	0,4
	Osobní výdaje, SA (% m/m)	14:30	Led	0,7	0,2	0,2
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	14:30	Led	0,1	0,3	0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	14:30	Led	2,6	2,4	2,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 24.2.	202	215	210

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

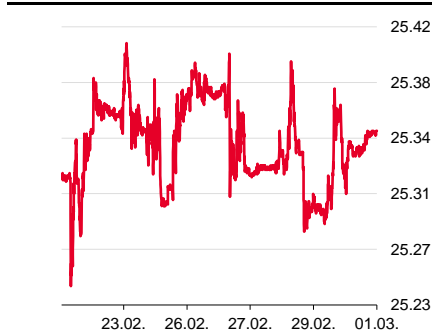
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

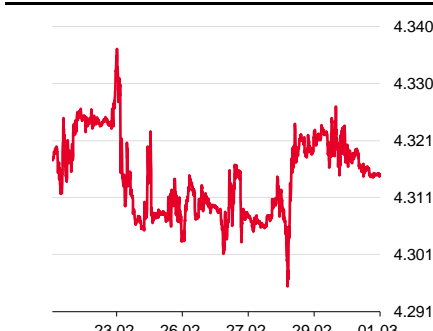
**Cenové statistiky z eurozóny a USA dnes trhy nepřekvapily.** Předběžná únorová inflace se v souladu s tržním konsenzem snížila ve Francii na 3,1 % y/y a v Německu na 2,7 % y/y. Očekávání vesměs naplnily také lednové deflátor soukromé spotřeby v zámoří, které bedlivě sleduje coby významný ukazatel fundamentálních cenových tlaků americký Fed. Dolar k euru posílil o 0,4 % na 1,080 USD/EUR. Koruna bez významných kurzotvorných informací včerejšek zakončila beze změny na 25,34 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,34	0,0 %	2,0 %	0,0 %	2,6 %
CZK/USD	23,46	0,3 %	2,1 %	0,0 %	5,1 %
USD/EUR	1,080	-0,4 %	-0,1 %	0,0 %	-2,4 %
USD/JPY	150,0	0,0 %	1,6 %	0,0 %	6,5 %
USD/CNY	71,89	-0,1 %	0,1 %	0,0 %	1,2 %
GBP/USD	1,262	-0,3 %	-0,5 %	0,0 %	-1,1 %
GBP/EUR	0,856	0,0 %	0,4 %	0,0 %	-1,3 %
CHF/EUR	0,955	0,2 %	2,2 %	0,0 %	2,8 %
CHF/USD	0,884	0,5 %	2,3 %	0,0 %	5,3 %
NOK/EUR	11,470	0,0 %	1,4 %	0,0 %	2,5 %
SEK/EUR	11,21	0,1 %	-1,0 %	0,0 %	0,9 %
PLN/EUR	4,318	-0,1 %	-1,1 %	0,0 %	-0,6 %
PLN/USD	3,998	0,3 %	-1,0 %	0,0 %	1,8 %
HUF/EUR	392,7	-0,2 %	0,9 %	0,0 %	2,7 %
HUF/USD	363,7	0,1 %	1,0 %	0,0 %	5,2 %
RUB/EUR	98,74	-0,3 %	2,9 %	0,0 %	-1,5 %
RUB/USD	91,20	-0,9 %	2,2 %	0,0 %	1,9 %
TRY/EUR	33,850	0,0 %	3,1 %	0,0 %	3,5 %
TRY/USD	31,246	0,1 %	3,0 %	0,0 %	5,7 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 02. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,65	-5,5	-66,4	75,2	-4,1
CZGB 4Y	3,67	-3,5	-32,2	124,1	0,0
CZGB 10Y	3,88	-1,2	-11,3	147,3	3,6
GER 2Y	2,90	-1,4	32,7		
GER 5Y	2,43	-3,5	30,5		
GER 10Y	2,41	-4,8	17,6		
UST 2Y	4,62	0,0	30,1	171,8	1,4
UST 5Y	4,24	0,0	26,2	181,4	3,5
UST 10Y	4,25	0,0	17,6	183,9	4,8
PLGB 2Y	5,00	-2,7	3,1	209,5	-1,3
PLGG 5Y	5,20	-0,4	2,1	277,2	3,1
PLGB 10Y	5,32	-3,4	-9,7	291,2	1,4
HUGB 3Y	6,13	3,0	0,7	323,2	4,4
HUGB 5Y	6,00	3,4	5,4	357,0	6,9
HUGB 10Y	6,32	-0,5	7,5	390,4	4,3

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 02. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,81	-1,4	-45,5	57,0	-0,4
CZK 5Y	3,45	-1,4	-25,0	64,0	3,1
CZK 10Y	3,55	-2,5	-15,0	81,6	3,2
EUR 2Y	3,24	-1,0	33,7		
EUR 5Y	2,81	-4,5	23,8		
EUR 10Y	2,73	-5,7	10,6		
USD 2Y	4,79	-1,8	34,0	155,4	-0,8
USD 5Y	4,28	-0,7	26,5	147,7	3,8
USD 10Y	4,16	-1,3	15,9	142,9	4,4
PLN 2Y	5,32	-1,0	17,0	208,0	0,0
PLN 5Y	4,79	0,0	11,1	198,6	4,6
PLN 10Y	4,86	0,0	5,3	212,9	5,7
HUF 2Y	6,17	5,0	-5,0	293,0	6,0
HUF 5Y	5,92	4,0	2,0	311,5	8,5
HUF 10Y	6,15	6,0	2,0	342,1	11,7

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	6,25	6,15	5,98	3,82	3,55
EUR (depo)	4,00	3,92	3,94	3,70	2,73
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,60	4,80	4,16
JPY	0,10	-0,09	0,12	0,25	0,87
GBP	5,25	5,36	5,33	4,59	3,84
CHF	1,75	1,49	1,70	1,10	1,21
NOK	4,50	4,64	4,71	4,54	3,88
SEK	4,00	3,85	4,07	3,35	2,79
HUF	9,00	8,19	8,27	6,12	6,09
PLN	5,75	4,99	5,76	5,32	4,87
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 996	0,1 %	1,7 %	0,0 %	3,5 %
US S&P 500	5 096	0,5 %	3,4 %	0,0 %	6,8 %
US Nasdaq	16 092	0,9 %	3,0 %	0,0 %	7,2 %
Euro STOXX 50	4 878	-0,1 %	5,1 %	0,0 %	7,9 %
CAC 40 - Francie	7 927	-0,3 %	3,8 %	0,0 %	5,1 %
DAX - Německo	17 678	0,4 %	4,3 %	0,0 %	5,5 %
UK FTSE 100	7 630	0,1 %	0,0 %	0,0 %	-1,3 %
PX - Česko	1 457	-1,5 %	0,8 %	0,0 %	3,1 %
WIG20 - Polsko	2 418	0,3 %	9,3 %	0,0 %	3,2 %
BUX - Maďarsko	65 939	-0,2 %	4,3 %	0,0 %	8,8 %
SAX - Slovensko	310	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	15 891	0,1 %	5,0 %	0,0 %	3,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 194	1,4 %	8,5 %	0,0 %	23,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 166	-0,1 %	8,7 %	0,0 %	17,0 %
Hang Seng - Hong Kong	16 511	-0,2 %	2,7 %	0,0 %	-3,1 %
Shanghai - Čína	3 015	1,9 %	4,6 %	0,0 %	1,4 %

### PX

	poslední závěr 29. 02. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	801,0	-0,5 %	-4,5 %	-8,7 %	-23,8 %
Erste Group Bank	935,2	0,1 %	-7,1 %	-5,9 %	8,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	271,0	0,0 %	0,0 %	-1,5 %	8,4 %
Komerční banka	816,0	-0,5 %	-2,1 %	8,5 %	9,0 %
Moneta Money Bank	103,0	0,4 %	0,2 %	2,8 %	21,7 %
Philip Morris Czech Republic	1552,0	0,3 %	-0,6 %	-3,4 %	-10,5 %
Colt CZ, Group SE	615,0	-0,3 %	-0,3 %	6,4 %	4,1 %
Vienna Insurance Group	680,0	0,3 %	0,0 %	2,6 %	8,6 %

### PX

	poslední závěr 29. 02. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	801,0	1225,0	798,0	240544	13,0 %
Erste Group Bank	935,2	1016,0	663,0	43173	6,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	271,0	285,0	234,0	2023	5,7 %
Komerční banka	816,0	855,0	650,5	137726	10,0 %
Moneta Money Bank	103,0	103,6	77,2	116710	3,3 %
Philip Morris Czech Republic	1552,0	1798,0	1526,0	993	18,6 %
Colt CZ, Group SE	615,0	620,0	518,0	6705	5,9 %
Vienna Insurance Group	680,0	687,5	551,0	3548	13,5 %

### Komodity

	poslední závěr 29. 02. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	84,6	1,2 %	0,7 %	0,0 %	9,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,3	-0,4 %	1,9 %	0,0 %	9,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2044,3	0,0 %	0,5 %	0,0 %	-0,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,7	0,0 %	-2,3 %	0,0 %	-4,7 %
Měď (USD/t)	8401,5	0,6 %	-0,6 %	0,0 %	-0,7 %
Hliník (USD/t)	2228,0	1,7 %	-1,6 %	0,0 %	-6,5 %
Olovo (USD/t)	2059,0	-1,2 %	-5,2 %	0,0 %	-0,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	275,1	-0,1 %	1,6 %	0,0 %	4,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	54,3	-3,2 %	-9,5 %	0,5 %	-3,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	74,9	-1,3 %	-6,1 %	0,0 %	-18,1 %

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 Gurtler**  
(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**

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



**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.cz



**Japonsko**  
**Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@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



**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



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



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



**Mathias Kpade**  
+33 157294393  
mathias.kpade@socgen.com



**Ninon Bachet**  
(33) 1 58 98 30 26  
ninon.bachet@sgcib.com



**Theodore Kalambokidis**  
+1 212 278 4504  
theodore.kalambokidis@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



**Gergely Urmossy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmossy@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>.