

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Dynamika tuzemských maloobchodních tržeb slábne



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

**Obnovování spotřebitelské poptávky v tuzemské ekonomice probíhá pouze pozvolně. Potvrdit by to podle nás měly červencové statistiky maloobchodních tržeb. Na globálních trzích dnes budou pod drobnohledem především data z amerického trhu práce v podobě ADP reportu a týdenních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Již zítra je totiž na programu zveřejnění očekávaného počtu nově vytvořených míst v nezemědělském sektoru (NFP) za srpen.**

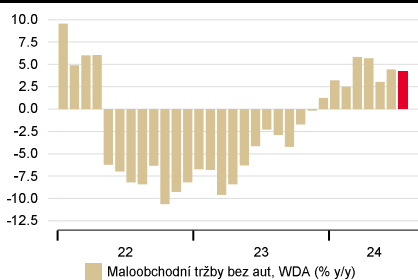
### Trhy v zámoří vyhlíží data z trhu práce

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	08:00	Čvc	3,9	-3,3	-1,7
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	08:00	Čvc	-11,8	-3,2	-1,9
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Čvc	4,4	4,2	3,9
Německo	PMI ve stavebnictví (b.)	09:30	Srp	40,0		
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% m/m)	11:00	Čvc	-0,3		0,2
	Maloobchodní tržby (% y/y)	11:00	Čvc	-0,3		0,2
USA	ADP report (tis.)	14:15	Srp	122		144
	Produktivita mimo zemědělský sektor (% q/q)	14:30	2Q F	2,3	2,5	2,5
	Jednotkové mzdové náklady (% anual. q/q)	14:30	2Q F	0,9	0,8	0,8
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 31.8.	231		230
	PMI ve službách (b.)	15:45	Srp F	55,2		55,0
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Srp F	54,1		53,9
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Srp	51,4	51,4	51,4

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

**Oživení domácí spotřebitelské poptávky v poslední době ztrácí na síle.** Přestože tuzemské maloobchodní tržby bez aut v červnu vzrostly o 0,7 % m/m, dynamika tříměsíčních klouzavých průměrů se dále snížila. Pro červenec očekáváme, že maloobchodní tržby bez aut vzrostly reálně o 0,3 % m/m, což by znamenalo stále slabou dynamiku. Do budoucna by k oživení spotřebitelské poptávky měl přispívat pokračující růst reálných mezd. Jeho tempo ovšem zatím příliš neoslňuje, když tento týden zveřejněné mzdové statistiky za druhé čtvrtletí zaostaly za odhady (více zde: [https://bit.ly/Wages\\_2Q24\\_CZ](https://bit.ly/Wages_2Q24_CZ)). Celkově podle nás slábnoucí dynamika maloobchodních tržeb, tržeb ve službách, zhoršující se spotřebitelský sentiment a za naší prognózou zaostávající mzdový růst naznačují, že oživení tuzemské spotřebitelské poptávky bude v nejbližších měsících nerovnoměrné a spíše pozvolné.

ČR: Maloobchodní tržby bez aut



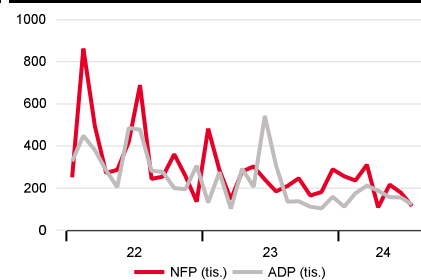
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: ekonomická důvěra (průměr=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: nová pracovní místa



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**V zámoří budou před zítřejším NFP reportem sledována hlavně data z trhu práce.** Kromě tradičního týdenního počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti bude zveřejněn i srpnový ADP report. Jeho schopnost předvídat výsledek NFP reportu sice v poslední době není nikterak vysoká, trhy však očekávají u obou statistik v srpnu zlepšení. Jakékoliv zklamání by tedy mohlo opět posílit obavy o recesi americké ekonomiky.

## Dolar oslabil, středoevropský region v plusu

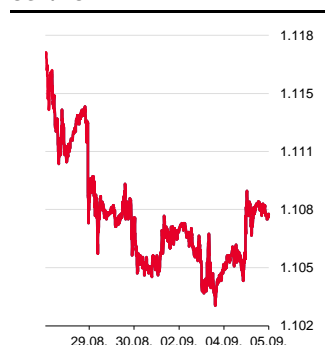
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI z oblasti služeb (b.)	09:55	Srp F	51,4	51,2	51,4
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Srp F	48,5	48,4	48,5
Eurozóna	PMI z oblasti služeb (b.)	10:00	Srp F	53,3	52,9	53,3
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Srp F	51,2	51,0	51,2
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	11:00	Čvc	0,6	0,8	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	11:00	Čvc	-3,3	-2,1	-2,5
Polsko	Rozhodnutí NBP: klíčová sazba (%)			5,75	5,75	5,75
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Čvc	-73,0	-78,8	-79,0
	Počet volných pracovních pozic – JOLTS (tis.)	16:00	Čvc	7 910	7 673	8 100
	Tovární objednávky (% , m/m)	16:00	Čvc	-3,3	5,0	4,7
	Tovární objednávky bez dopravy (% , m/m)	16:00	Čvc	0,1	0,4	

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

**Před očekávaným pátečním NFP reportem za srpen v USA byl včera zveřejněn počet volných pozic JOLTS za červenec.** Pokles na 7673 tis. oproti očekávaným 8100 tis., při současné revizi předchozího měsíce z původních 8184 tis. na 7910 tis., byl pro trhy viditelným zklamáním. V červenci však došlo k značnému zhoršení i u NFP reportu. Od té doby publikovaná data další výrazné ochlazování trhu práce spíše nepotvrzovala. To je pravděpodobně i důvod proč trhy očekávají v srpnu v případě NFP určité zlepšení.

**Data z Evropy vyzněla smíšeně. Ve finálním čtení byly nepatrně směrem dolů revidovány srpnové PMI.** V eurozóně jako celku i tak vlivem příznivé situace ve službách kompozitní index dosáhl 51 bodů (oproti původním 51,2 b.). V Německu však vzhledem k nadále špatné náladě ve zpracovatelském průmyslu celkový PMI skončil viditelně pod hranicí 50 bodů (na 48,4 b.), která je předělem mezi zhoršováním a zlepšováním situace. V proinflačním směru naopak překvapily ceny průmyslových výrobců (PPI) v eurozóně, jejichž meziměsíční dynamika se v červenci zvýšila z 0,6 % v červnu na 0,8 %. Naproti tomu tržní konsenzus očekával zpomalení na 0,3 %. Přes překvapivě výrazný meziměsíční nárůst byly PPI oproti loňskému červenci stále nižší o 2,1 %. Celkově tedy inflační tlaky z primárních okruhů v eurozóně zůstávají relativně utlumené.

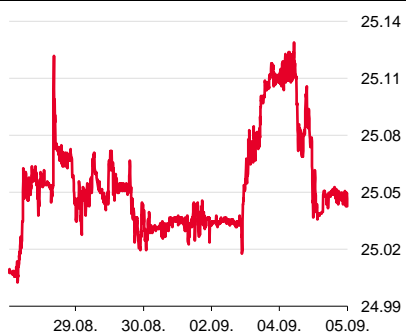
USD/EUR



Zdroj: Bloombera

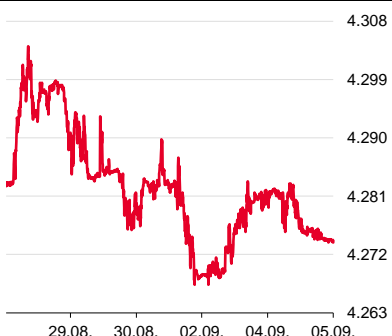
**Data z trhu práce přispěla k oslabení dolaru.** Po úterním výprodeji akciových indexů (pokles S&P 500 o 2,1 %), ke kterému patrně přispěly srpnové ISM a PMI statistiky ze zpracovatelského průmyslu, které v obou případech ukazují na již několik měsíců trvající pokles výkonnosti tohoto odvětví, včera otevřely zámořské akcie v černých číslech. Do konce obchodování však zisky neudržely, když zejména technologické tituly nakonec uzavřely lehce v mínusu. Včerejší data z USA potvrdila ochlazování amerického trhu práce. V souvislosti s tím došlo k navýšení sázek na uvolnění měnové politiky Fedem, a tím i k propadu kratších dolarových tržních úrokových sazeb o zhruba 10 bb. Americký dolar včera proti euru oslabil o 0,4 % na 1,109 USD/EUR. Tendence k posílení byly díky tomu naopak patrné u měn středoevropského regionu, kde bylo včerejší jedinou událostí zasedání polské centrální banky. Klíčová sazba však v Polsku podle očekávání zůstala na 5,75 %. Koruna si k euru polepšila o 0,2 % na 25,04 CZK/EUR.

CZK/EUR



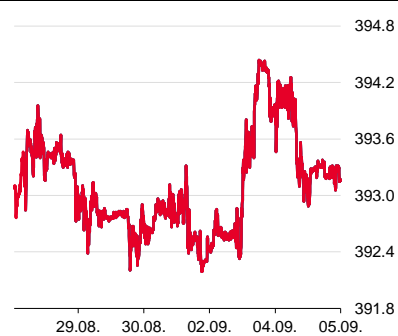
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 04. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,04	-0,2 %	-1,0 %	0,0 %	1,4 %
CZK/USD	22,59	-0,6 %	-2,6 %	-0,3 %	1,2 %
USD/EUR	1,109	0,4 %	1,6 %	0,3 %	0,2 %
USD/JPY	144,1	0,0 %	-1,9 %	-1,5 %	2,3 %
USD/CNY	71,14	-0,1 %	-0,8 %	0,3 %	0,2 %
GBP/USD	1,315	0,4 %	2,8 %	0,2 %	3,0 %
GBP/EUR	0,843	0,0 %	-1,2 %	0,1 %	-2,8 %
CHF/EUR	0,940	0,1 %	0,2 %	0,0 %	1,2 %
CHF/USD	0,848	-0,3 %	-1,4 %	-0,3 %	1,0 %
NOK/EUR	11,790	-0,2 %	-1,4 %	0,4 %	5,3 %
SEK/EUR	11,39	0,1 %	-1,3 %	0,3 %	2,6 %
PLN/EUR	4,276	-0,1 %	-0,3 %	-0,2 %	-1,6 %
PLN/USD	3,857	-0,5 %	-1,9 %	-0,5 %	-1,8 %
HUF/EUR	393,3	-0,3 %	-1,2 %	0,2 %	2,8 %
HUF/USD	354,8	-0,7 %	-2,7 %	-0,1 %	2,6 %
RUB/EUR	97,41	1,0 %	4,5 %	-2,6 %	-2,8 %
RUB/USD	87,51	-2,4 %	2,5 %	-3,3 %	-2,2 %
TRY/EUR	37,748	0,5 %	4,2 %	0,3 %	15,5 %
TRY/USD	34,025	0,1 %	2,5 %	-0,1 %	15,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 04. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,46	-5,7	-12,5	113,3	0,0
CZGB 4Y	3,56	-6,6	2,7	144,9	-0,6
CZGB 10Y	3,82	-10,5	5,1	159,1	-5,2
GER 2Y	2,32	-5,7	-2,9		
GER 5Y	2,11	-6,0	3,3		
GER 10Y	2,22	-5,3	5,0		
UST 2Y	3,75	0,0	-12,6	143,1	5,7
UST 5Y	3,55	0,0	-6,7	143,8	6,0
UST 10Y	3,76	0,0	-3,5	153,1	5,3
PLGB 2Y	4,75	-4,0	-3,7	243,1	1,7
PLGG 5Y	5,12	-5,7	10,0	301,2	0,3
PLGB 10Y	5,34	-7,9	15,8	311,2	-2,6
HUGB 3Y	5,80	-1,1	22,6	347,8	4,6
HUGB 5Y	5,76	-2,4	17,5	365,1	3,6
HUGB 10Y	6,22	-2,6	14,8	399,6	2,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 04. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,40	-7,5	-1,0	78,5	-2,9
CZK 5Y	3,27	-7,8	13,3	85,8	-2,5
CZK 10Y	3,42	-7,7	18,8	90,2	-3,4
EUR 2Y	2,61	-4,6	-13,6		
EUR 5Y	2,41	-5,3	-5,4		
EUR 10Y	2,52	-4,4	2,3		
USD 2Y	3,55	-11,3	-13,8	94,3	-6,8
USD 5Y	3,25	-8,6	-8,5	84,2	-3,3
USD 10Y	3,29	-7,3	-6,2	77,5	-3,0
PLN 2Y	5,02	-6,5	2,3	240,5	-1,9
PLN 5Y	4,49	-7,2	10,3	208,1	-1,9
PLN 10Y	4,56	-8,5	11,8	203,7	-4,1
HUF 2Y	5,62	-8,5	10,0	301,0	-3,9
HUF 5Y	5,57	-7,0	15,5	316,1	-1,7
HUF 10Y	5,90	-8,0	18,0	338,0	-3,6

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,45	4,35	3,40	3,43
EUR (depo)	3,75	3,67	3,45	3,02	2,47
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,26	3,84	3,59
JPY	0,25	0,15	0,44	0,44	0,87
GBP	5,00	5,05	5,30	4,02	3,60
CHF	1,25	1,20	1,26	0,59	0,71
NOK	4,50	4,60	4,72	3,83	3,46
SEK	3,50	3,39	3,30	2,20	2,26
HUF	6,75	6,45	6,50	5,68	5,96
PLN	5,75	5,05	5,76	5,02	4,56
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 04. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	40 975	0,1 %	3,1 %	-1,4 %	8,7 %
US S&P 500	5 520	-0,2 %	3,2 %	-2,3 %	15,7 %
US Nasdaq	17 084	-0,3 %	1,8 %	-3,6 %	13,8 %
Euro STOXX 50	4 848	-1,3 %	4,5 %	-2,2 %	7,2 %
CAC 40 - Francie	7 501	-1,0 %	3,4 %	-1,7 %	-0,6 %
DAX - Německo	18 592	-0,8 %	5,3 %	-1,7 %	11,0 %
UK FTSE 100	8 270	-0,3 %	1,2 %	-1,3 %	6,9 %
PX - Česko	1 592	0,1 %	1,5 %	-0,1 %	12,6 %
WIG20 - Polsko	2 403	-0,3 %	2,7 %	-0,4 %	2,6 %
BUX - Maďarsko	72 243	-1,0 %	0,0 %	-0,9 %	19,2 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	18 008	-0,6 %	-2,3 %	-0,8 %	17,2 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 985	-0,4 %	-4,7 %	1,5 %	33,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 048	-4,2 %	3,2 %	-4,1 %	10,7 %
Hang Seng - Hong Kong	17 457	-1,1 %	3,0 %	-3,0 %	2,4 %
Shanghai - Čína	2 784	-0,7 %	-4,2 %	-2,0 %	-6,4 %

### PX

	poslední závěr 04. 09. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	867,5	-0,6 %	0,5 %	-1,8 %	-6,0 %
Erste Group Bank	1209,0	-2,1 %	-0,6 %	9,9 %	50,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	321,0	2,7 %	7,0 %	8,8 %	17,6 %
Komerční banka	768,5	-0,5 %	0,9 %	4,4 %	9,6 %
Moneta Money Bank	110,2	-1,4 %	3,0 %	9,5 %	32,5 %
Philip Morris Czech Republic	1522,0	-0,4 %	0,1 %	2,6 %	-13,0 %
Colt CZ, Group SE	647,0	-0,5 %	0,2 %	0,3 %	15,9 %
Vienna Insurance Group	788,0	-0,4 %	3,4 %	10,8 %	31,1 %

### PX

	poslední závěr 04. 09. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	867,5	1022,0	798,0	256284	14,4 %
Erste Group Bank	1209,0	1256,5	770,6	70078	9,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	321,0	321,0	263,0	11130	23,5 %
Komerční banka	768,5	878,0	660,5	66950	4,1 %
Moneta Money Bank	110,2	111,4	82,3	173438	4,0 %
Philip Morris Czech Republic	1522,0	1760,0	1460,0	149	2,5 %
Colt CZ, Group SE	647,0	688,0	518,0	7684	7,0 %
Vienna Insurance Group	788,0	800,0	597,0	3058	9,2 %

### Komodity

	poslední závěr 04. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	75,1	-0,9 %	-4,0 %	-6,1 %	-3,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	69,2	-1,6 %	-5,9 %	-5,9 %	-3,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	2495,7	0,0 %	2,1 %	-0,3 %	21,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	28,3	0,0 %	-1,0 %	-2,0 %	18,8 %
Měď (USD/t)	8836,8	0,1 %	-1,1 %	-3,1 %	4,4 %
Hliník (USD/t)	2396,5	-0,5 %	5,9 %	-2,1 %	0,5 %
Olovo (USD/t)	2020,0	-1,4 %	-0,1 %	-1,6 %	-2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	270,3	-0,9 %	0,0 %	-2,4 %	2,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	66,4	-1,7 %	-5,1 %	-4,7 %	-13,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,2	-2,9 %	-6,9 %	-6,6 %	-1,5 %

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



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Kevin Tran Nguyen**  
(420) 222 008 569  
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

### Velká Británie



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



**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@soogen.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



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



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



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



**Mathias Kpade**  
+33 157294393  
mathias.kpade@socgen.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 Urmosy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmosy@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 dozoru 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>.