

Denní komentář

Ranní zpráva

Průmysl v eurozóně vstoupil do třetího čtvrtletí poklesem



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Dnes se dozvíme nepřekvapivou informací, že slabost v evropském průmyslovém sektoru přetrvává. Červencová průmyslová produkce pode nás klesla výrazněji, než s čím počítal trh. Tuzemský průmysl na tom není o moc lépe, což se samozřejmě odráží i na bilanci zahraničního obchodu a následně na běžném účtu platební bilance, kde se oproti konsensu obáváme o něco hlubšího deficitu.

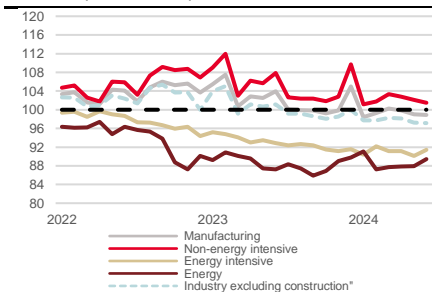
Potíže evropských průmyslníků přetrvávají

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Čvc	-48,25	-22,2	-20,65
Eurozóna Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Čvc	-0,1	-0,8	-0,3
Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Čvc	-3,9	-2,7	-2,3
USA Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Zář P	67,9		68,5

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

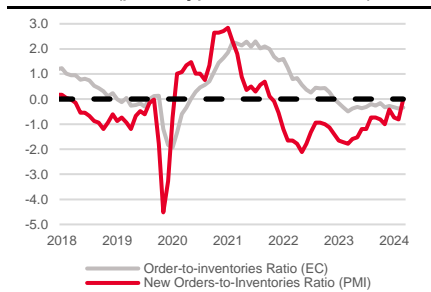
Dnešní statistika červencové průmyslové produkce za eurozónu jako celek potvrdí chmurný obrázek tohoto sektoru. Obáváme se zklamání, když proti tržnímu konsensu ve výši -0,5 % m/m očekáváme hlubší meziměsíční propad (o 0,8 %). To samozřejmě pro euro žádná pozitivní zpráva nebude, na druhou stranu ale nebude nijak zásadně překvapivá, aby kurzu společné evropské měny nějak zásadně ublížila.

Index průmyslové produkce v eurozóně dle sektorů (100 = 2021)



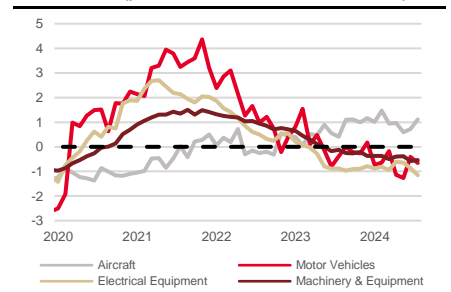
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Poměr průmyslových objednávek v eurozóně k zásobám (podle typu, normalizováno)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Poměr průmyslových objednávek v eurozóně k zásobám (podle sektoru, normalizováno)



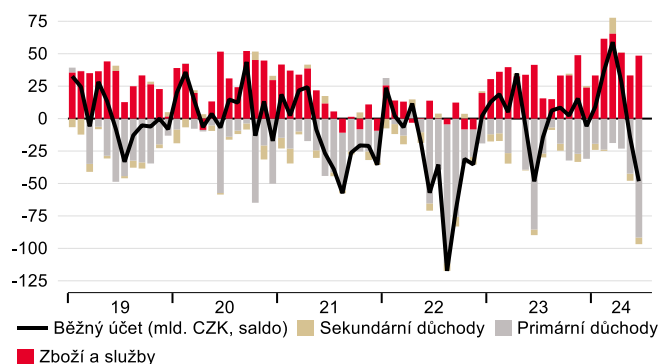
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Z celé řady evropských ekonomik již byla červencová data průmyslové produkce zveřejněna. V Německu byl zaznamenán propad o razantních -3,0 % m/m, ve Francii o umírněných -0,5 %, v Itálii o -0,9 % a ve Španělsku o -0,4 %. Obáváme se, že takto nepříznivý vstup do třetího čtvrtletí ovlivní celokvartální výsledek, kde počítáme pro Q3 24 s mezičtvrtletním poklesem průmyslové produkce o 1,2 %. Prozatím se na základě již publikovaných sentiment indikátorů nezdá, že by se situace v srpnu a v září výrazněji zlepšila.

Saldo běžného účtu české platební bilance se zhoršuje. Zklamáním byl pro trh červnový výsledek, a i pro červenec se obáváme o něco hlubšího schodku, než s čím v průměru počítá trh. Za první pololetí byl letošní přebytek běžného účtu nejvyšší od roku 2019. To souvisí i s výrazným růstem cenové hladiny v předchozích letech. Také v poměru k nominálnímu HDP však dosahuje kladné saldo nejvyšší hodnoty od roku 2020, na čemž se podílí solidní výkon

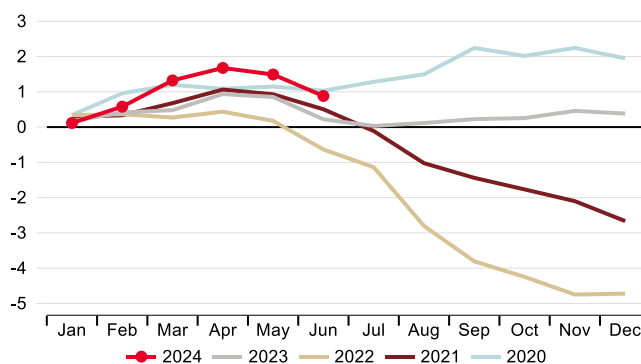
zahraničního obchodu. Vzhledem k námi očekávanému postupnému odeznění dočasných efektů zvyšujících export a oživení importu (vlivem růstu domácí spotřeby) však ve zbytku roku předpokládáme jeho mírné zhoršení. Za celý rok by tak podle nás mohl přebytek běžného účtu platební bilance dosáhnout 0,6 % HDP. Z pohledu kurzu koruny by zveřejnění dat nemělo obchodníky na trhu ovlivnit. Dnes zveřejněná čísla dokumentují situaci před dvěma měsíci. Důvodem pro posilování by tak být neměla, hladina 25,00 CZK/EUR by nadále měla působit jako silná technická podpora.

Bilance běžného účtu platební bilance
(mld. CZK, nekumulované)



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance běžného účtu platební bilance
(% ročního HDP, kumulace od začátku roku)



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Roční HDP podle poslední prognózy KB

ECB snížila svou depozitní sazbu o 25 bb na 3,50 %

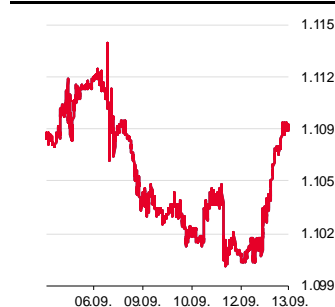
Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Zasedání ECB – depozitní sazba (%)	14:15		3,75	3,50	3,50
	Zasedání ECB – repo sazba (%)	14:15		4,25	3,65	3,65
USA	PPI, SA (% , m/m)	14:30	Srp	0,1	0,2	0,1
	PPI bez potravin a energií, SA (% , m/m)	14:30	Srp	0,0	0,3	0,2
	PPI, NSA (% , y/y)	14:30	Srp	2,2	1,7	1,7
	PPI bez potravin a energií, NSA (% , y/y)	14:30	Srp	2,4	2,4	2,4
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 7.9.	227	230	227

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

Evropská centrální banka včera v souladu s tržním očekáváním přistoupila ke snížení úrokových sazeb. Depozitní klesla o 25 bb na 3,50 %, repo sazba pak o výjimečných 60 bb na 3,65 %. Tady se však jedná o jednorázovou technickou záležitost; ECB již dříve avizovala, že v souladu s dříve zveřejněnou revizí svých nástrojů od letošního září zároveň dojde k zúžení koridoru mezi depozitní a repo sazbou na pouhých 15 bb (z dosavadních 50 bb). Aktualizovaná prognóza celkové inflace z dílny analytického aparátu centrální banky zůstala beze změny, což je možná trochu překvapivé, ale pravděpodobně to souvisí s tím, že prognóza byla vytvořena ještě před aktuálním poklesem cen energií. Jádrová inflace byla pro letošní a příští rok revidována nahoru o 0,1 pb v důsledku setrvalého růstu cen služeb. Výhled růstu ekonomiky eurozóny se také překvapivě příliš nezměnil, pro roky 2024-26 se snížil o 0,1 pb na 0,8 %, 1,3 % a 1,5 %.

Ceny průmyslových výrobců v USA za srpen překvapily mírně vyšší meziměsíční dynamikou, a to u jádrové složky i celkové inflace. Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti jen nepatrně vzrostl. Data podle nás nic nemění na tom, že Fed v příštím týdnu odstartuje cyklus uvolňování měnové politiky, a to snížením klíčových sazeb o 25 bb. Stále se však na trhu objevují spekulace, že by to mohlo být i o 50 bb. Na vystoupení v Singapuru dnes v noci bývalý prezident Fedu v New Yorku W. Dudley uvedl, že on vidí silné důvody pro snížení o 50 bb.

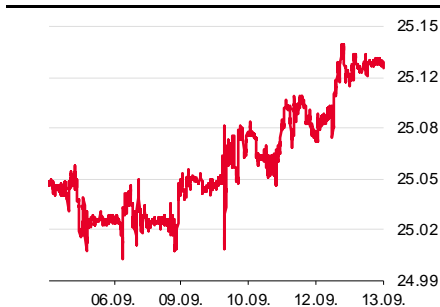
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

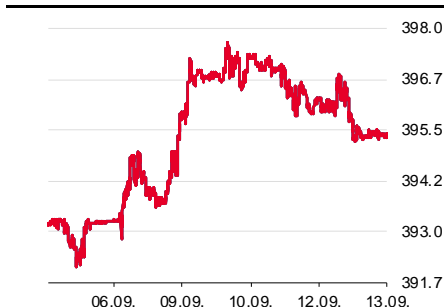
Vývoj kurzu eura k dolaru byl po většinu včerejška nezvykle klidný a ani odpolední rozhodnutí ECB či zveřejnění amerických dat příliš volatility nepřineslo. Po většinu evropské seance se kurz držel stabilní kolem 1,102 USD/EUR. Teprve v průběhu tiskové konference ECB se euro posunulo mírně výše. Prezidentka Lagardeová trhy varovala, aby se nenechaly unést pravděpodobně nízkou zářijovou inflací a že ke konci roku se očekává opětovný nárůst inflace (kvůli efektu srovnávací základny v případě energií), což očekáváme i my. Vzhledem k výše zmíněným spekulacím na možné i výraznější snížení dolarových sazeb v příštím týdnu **v dalším průběhu americké seance dolar oslaboval a během dnešního asijského obchodování se již kurz nacházel nad 1,108 USD/EUR.** Česká koruna v průběhu včerejšího obchodního dne mírně oslabovala směrem k 25,14 CZK/EUR, aby se v odpoledních hodinách stabilizovala těsně nad 25,10 CZK/EUR.

CZK/EUR



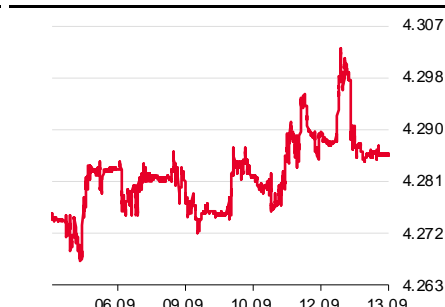
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,13	0,1 %	-0,2 %	0,4 %	1,8 %
CZK/USD	22,75	-0,2 %	-1,3 %	0,4 %	1,9 %
USD/EUR	1,105	0,3 %	1,1 %	0,0 %	-0,2 %
USD/JPY	142,5	0,0 %	-3,3 %	-2,5 %	1,2 %
USD/CNY	71,19	0,0 %	-0,8 %	0,4 %	0,3 %
GBP/USD	1,309	0,4 %	2,6 %	-0,2 %	2,6 %
GBP/EUR	0,844	-0,2 %	-1,5 %	0,2 %	-2,7 %
CHF/EUR	0,942	0,6 %	-0,5 %	0,2 %	1,5 %
CHF/USD	0,853	0,4 %	-1,6 %	0,3 %	1,7 %
NOK/EUR	11,886	-0,7 %	0,6 %	1,2 %	6,2 %
SEK/EUR	11,40	-0,3 %	-1,0 %	0,3 %	2,6 %
PLN/EUR	4,286	-0,2 %	-0,4 %	0,1 %	-1,4 %
PLN/USD	3,881	-0,4 %	-1,5 %	0,1 %	-1,2 %
HUF/EUR	395,4	-0,3 %	0,3 %	0,7 %	3,4 %
HUF/USD	358,0	-0,5 %	-0,8 %	0,7 %	3,6 %
RUB/EUR	100,73	-0,6 %	1,4 %	0,7 %	0,5 %
RUB/USD	91,12	-0,5 %	0,2 %	0,7 %	1,8 %
TRY/EUR	37,572	0,2 %	2,4 %	-0,2 %	14,9 %
TRY/USD	33,907	-0,3 %	1,1 %	-0,5 %	14,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,42	1,2	-24,9	119,5	-6,1
CZGB 4Y	3,51	2,6	-9,1	148,6	-2,8
CZGB 10Y	3,78	2,3	-9,0	162,9	-1,5
GER 2Y	2,23	7,3	-16,8		
GER 5Y	2,03	5,4	-11,1		
GER 10Y	2,15	3,8	-7,6		
UST 2Y	3,64	0,0	-37,8	141,4	-7,3
UST 5Y	3,46	0,0	-28,2	143,9	-5,4
UST 10Y	3,67	0,0	-23,0	152,4	-3,8
PLGB 2Y	4,67	3,6	-20,2	244,1	-3,7
PLGG 5Y	4,99	1,7	-3,5	296,6	-3,7
PLGB 10Y	5,28	3,5	4,6	313,2	-0,3
HUGB 3Y	5,75	6,3	-15,4	352,5	-1,0
HUGB 5Y	5,66	2,3	-27,7	364,0	-3,1
HUGB 10Y	6,14	1,0	-24,1	398,7	-2,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,32	3,5	-15,5	82,8	-2,6
CZK 5Y	3,17	3,8	-10,0	83,1	-1,0
CZK 10Y	3,31	4,0	-7,3	89,8	0,4
EUR 2Y	2,49	6,1	-23,0		
EUR 5Y	2,33	4,7	-14,2		
EUR 10Y	2,41	3,6	-9,1		
USD 2Y	3,43	-1,3	-39,1	93,6	-7,4
USD 5Y	3,15	1,9	-29,8	82,1	-2,8
USD 10Y	3,21	1,9	-25,4	79,3	-1,7
PLN 2Y	4,84	0,4	-13,6	234,4	-5,7
PLN 5Y	4,29	0,6	-15,5	195,9	-4,1
PLN 10Y	4,39	1,0	-13,9	197,3	-2,7
HUF 2Y	5,52	4,0	-26,0	302,8	-2,1
HUF 5Y	5,45	3,0	-19,0	311,6	-1,7
HUF 10Y	5,82	2,0	-15,0	340,8	-1,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,50	4,33	3,32	3,31
EUR (depo)	3,50	3,67	3,48	2,90	2,41
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,21	3,66	3,47
JPY	0,25	0,10	0,44	0,45	0,88
GBP	5,00	5,03	5,30	3,83	3,45
CHF	1,25	1,10	1,24	0,58	0,68
NOK	4,50	4,55	4,73	3,71	3,35
SEK	3,50	3,39	3,26	2,11	2,17
HUF	6,75	6,52	6,49	5,50	5,82
PLN	5,75	5,24	5,75	4,84	4,39
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	41 097	0,6 %	4,4 %	-1,1 %	9,0 %
US S&P 500	5 596	0,7 %	4,7 %	-0,9 %	17,3 %
US Nasdaq	17 570	1,0 %	4,7 %	-0,8 %	17,0 %
Euro STOXX 50	4 814	1,1 %	3,0 %	-2,9 %	6,5 %
CAC 40 - Francie	7 435	0,5 %	2,5 %	-2,6 %	-1,4 %
DAX - Německo	18 518	1,0 %	4,5 %	-2,1 %	10,5 %
UK FTSE 100	8 241	0,6 %	0,4 %	-1,6 %	6,6 %
PX - Česko	1 578	0,8 %	1,2 %	-1,1 %	11,6 %
WIG20 - Polsko	2 294	1,4 %	-1,8 %	-4,9 %	-2,1 %
BUX - Maďarsko	72 341	0,7 %	0,0 %	-0,7 %	19,3 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	17 327	0,0 %	-3,7 %	-4,5 %	12,7 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 521	1,1 %	-3,1 %	-3,2 %	27,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 833	3,4 %	5,2 %	-4,7 %	10,1 %
Hang Seng - Hong Kong	17 240	0,8 %	0,8 %	-4,2 %	1,1 %
Shanghai - Čína	2 717	-0,2 %	-4,9 %	-4,4 %	-8,7 %

PX

	poslední závěr 12. 09. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	854,0	-0,2 %	-0,8 %	-4,7 %	-10,4 %
Erste Group Bank	1194,5	-1,7 %	-1,5 %	3,5 %	49,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	335,0	1,2 %	-0,3 %	10,2 %	22,3 %
Komerční banka	764,0	-0,8 %	-1,7 %	1,3 %	12,6 %
Moneta Money Bank	110,0	-1,3 %	-0,4 %	4,4 %	32,5 %
Philip Morris Czech Republic	1532,0	1,3 %	1,3 %	0,5 %	-11,4 %
Colt CZ, Group SE	654,0	-0,2 %	0,6 %	-0,2 %	17,4 %
Vienna Insurance Group	770,0	-2,3 %	-1,8 %	2,4 %	23,4 %

PX

	poslední závěr 12. 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	854,0	1022,0	798,0	390782	21,9 %
Erste Group Bank	1194,5	1256,5	770,6	81133	11,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	335,0	338,0	263,0	3726	7,5 %
Komerční banka	764,0	878,0	660,5	78342	5,0 %
Moneta Money Bank	110,0	111,4	82,8	184035	4,3 %
Philip Morris Czech Republic	1532,0	1744,0	1460,0	341	5,9 %
Colt CZ, Group SE	654,0	688,0	518,0	12621	11,1 %
Vienna Insurance Group	770,0	800,0	600,0	1001	3,3 %

Komodity

	poslední závěr 12. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,6	5,1 %	-10,1 %	-6,7 %	-3,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	69,0	2,5 %	-13,9 %	-6,2 %	-3,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2550,8	0,0 %	3,6 %	1,9 %	23,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,8	0,0 %	6,8 %	3,2 %	25,2 %
Měď (USD/t)	9095,7	1,5 %	2,1 %	-0,2 %	7,5 %
Hliník (USD/t)	2415,5	1,9 %	4,8 %	-1,3 %	1,3 %
Olovo (USD/t)	2027,0	1,9 %	-1,0 %	-1,3 %	-2,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	273,0	1,3 %	-2,3 %	-1,5 %	3,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	64,9	-1,5 %	-9,9 %	-6,9 %	-15,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	86,6	-1,2 %	-12,7 %	-10,2 %	-5,3 %

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

**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) 222 008 569
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.raajappa@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 Dřímál
(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 dozor 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>.