

Denní komentář

# Ranní zpráva

Neradostné zprávy od indikátorů sentimentu



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

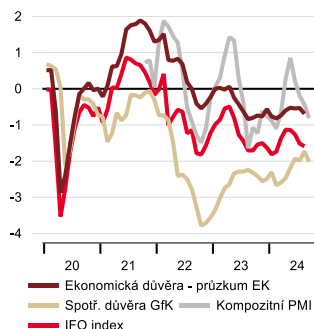
Po včerejším zklamání, které přinesly evropské PMI, to pro dnešní den zřejmě nebude o moc lepší. Obáváme se oproti srpnu dalšího zhoršení německého Ifo indexu hodnotící současnou situaci i očekávání. A o moc radostnější čtení zřejmě nepřinese ani tuzemský konjunkturální průzkum za září. Naopak na druhé straně Atlantiku předpokládáme v souladu s trhem zlepšení spotřebitelské důvěry od Conference Board v září. V Maďarsku zasedá centrální banka, od které se očekává snížení klíčové sazby o 25 bb.

## Německo se řítí do recese

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Zář	97,3	98,0	97,5
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Zář	93,0		93,2
	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	09:00	Zář	93,7		93,9
Německo	Ifo index (b.)	10:00	Zář	86,6	86,3	86,0
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Zář	86,5	86,2	86,0
	Ifo, složka očekávání (b.)	10:00	Zář	86,8	86,3	86,4
Maďarsko	Klíčová sazba centrální banky (%)	14:00		6,75	6,50	6,50
USA	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	16:00	Zář	103,3	104,0	104,0

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

Německé indikátory důvěry  
(normalizováno)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Obáváme se, že po včerejších PMI z Německa, ale i dalších velkých evropských zemí, se dnes dočkáme dalšího vpředhledícího ukazatele, který odhalí narůstající pesimismus. Tím ukazatelem dnes bude německý Ifo index. Oproti srpnu se obáváme zhoršení v obou jeho složkách, tedy jak hodnocení současné situace, tak i pokud jde o očekávání. Tady je náš odhad dokonce pod konsensem. Situace zřejmě začíná být tak vážná, že se začíná hovořit o recesi německé ekonomiky. Naopak ve Spojených státech se dnes dočkáme podle nás i tržního očekávání zlepšení spotřebitelské důvěry (Conference Board) za září. Dnešní ekonomický kalendář tak nahrává na devizovém trhu dolaru na úkor eura.

Zhoršující se ekonomická konstelace u našich klíčových obchodních partnerů samozřejmě není dobrou zprávou ani pro českou korunu. Tu navíc z domova asi příliš nepodpoří dnešní výsledky konjunkturálního průzkumu za září. Z pohledu koruny ale může být zajímavější až zítřek, kdy se k projednání měnové politiky sejde bankovní rada ČNB. Snížení úrokových sazeb o 25 bb je široce očekáváno. Zraky investorů tak budou směřovat spíše k tomu, jak to radní vidí s úrokovými sazbami v delším horizontu.

## Nepříznivá evropská data sráží euro i korunu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	PMI z průmyslu (b.)	09:15	Zář P	43,9	44,0	44,2
	PMI ze služeb (b.)	09:15	Zář P	55,0	48,3	53,1
Německo	PMI z průmyslu (b.)	09:30	Zář P	42,4	40,3	42,3
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Zář P	51,2	50,6	51,0
Eurozóna	PMI z průmyslu (b.)	10:00	Zář P	45,8	44,8	45,7
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Zář P	52,9	50,5	52,3
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Zář P	51,0	48,9	50,5
USA	Index ek. aktivity v oblasti Chicaga (b.)	14:30	Srp	-0,42	0,12	-0,20
	PMI z průmyslu (b.)	15:45	Zář P	47,9	47,0	48,6
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Zář P	55,7	55,4	55,2

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

USD/EUR

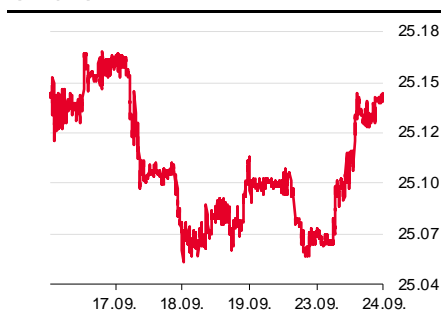


Zdroj: Bloomberg

**Úvod týdne přinesl předběžné zářijové PMI z průmyslu a ze služeb za velké evropské země i eurozónu jako celek. A jednalo se o velké zklamání.** První šok přišel z Francie, kde nečekaně do pásma kontrakce spadlo zářijové hodnocení služeb. Tamní průmysl se přitom v oblasti snižující se aktivity nachází již 20 měsíců v řadě. Další rána pak přišla z Německa, kde průmyslový PMI spadl na roční minimum, když dramaticky klesají zejména nové objednávky. Němečtí průmyslníci čelí poklesu aktivity již od července 2022. Společná evropská měna se tak během včerejší dopolední seance dostávala pod tlak, kdy se její kurz posunul z ranních hodnot nad 1,116 USD/EUR až na dosah 1,108 USD/EUR. V odpoledních hodinách euro své ztráty pouze mírně korigovalo, když i americké PMI z průmyslu zklamaly. Kondice ve službách ale zůstává dobrá.

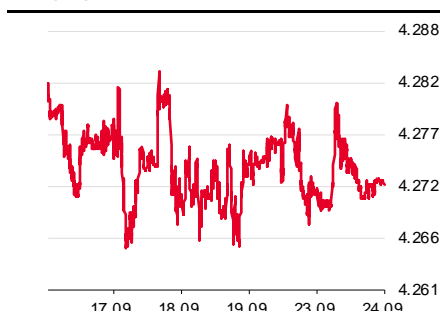
**Potíže průmyslníků na západ od nás vyvolává obavy i u těch tuzemských, což se pravděpodobně odráží i na devizovém trhu. Česká koruna tak vstoupila do tohoto týdne oslabením s tím, jak na globálním trhu ztrácelo euro.** Z ranní zahajovací úrovně u 25,06 CZK/EUR se tak kurz postupně šplhal přes 25,10 CZK/EUR. Před středečním jednáním ČNB byl tak dnešní pohyb spíše umírněný. Výraznější oslabení bylo patrné na maďarském forintu, když se blížilo půl procenta, oslabení polského zlotého bylo v podstatě pouze kosmetické.

CZK/EUR



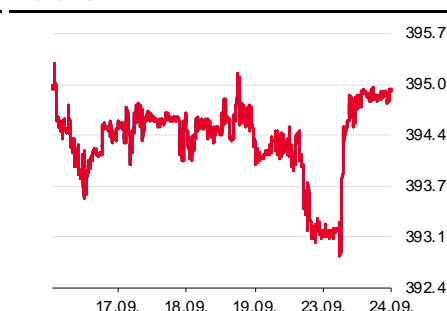
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,14	0,3 %	0,4 %	0,4 %	1,8 %
CZK/USD	22,60	0,8 %	0,8 %	-0,2 %	1,3 %
USD/EUR	1,113	-0,4 %	-0,4 %	0,7 %	0,6 %
USD/JPY	143,4	0,0 %	-1,0 %	-2,0 %	1,8 %
USD/CNY	70,53	0,1 %	-1,0 %	-0,6 %	-0,7 %
GBP/USD	1,334	0,1 %	1,2 %	1,7 %	4,5 %
GBP/EUR	0,834	-0,6 %	-1,6 %	-1,0 %	-3,8 %
CHF/EUR	0,942	-0,7 %	-0,8 %	0,2 %	1,4 %
CHF/USD	0,847	-0,3 %	-0,4 %	-0,5 %	0,9 %
NOK/EUR	11,670	-0,4 %	-0,4 %	-0,6 %	4,3 %
SEK/EUR	11,34	-0,2 %	-0,5 %	-0,2 %	2,1 %
PLN/EUR	4,272	0,0 %	0,2 %	-0,3 %	-1,7 %
PLN/USD	3,840	0,5 %	0,6 %	-0,9 %	-2,2 %
HUF/EUR	394,9	0,5 %	0,4 %	0,6 %	3,3 %
HUF/USD	355,0	0,9 %	0,8 %	-0,1 %	2,7 %
RUB/EUR	103,36	0,3 %	1,1 %	3,3 %	3,1 %
RUB/USD	92,83	0,5 %	1,4 %	2,6 %	3,7 %
TRY/EUR	38,028	-0,3 %	0,1 %	1,0 %	16,3 %
TRY/USD	34,154	0,1 %	0,5 %	0,2 %	15,6 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,38	-0,4	-18,5	123,0	7,7
CZGB 4Y	3,46	-3,7	-6,0	146,3	3,0
CZGB 10Y	3,84	1,9	0,8	168,1	7,1
GER 2Y	2,15	-8,1	-22,5		
GER 5Y	2,00	-6,7	-13,2		
GER 10Y	2,16	-5,2	-6,9		
UST 2Y	3,59	0,0	-32,9	143,8	8,1
UST 5Y	3,51	0,0	-14,2	150,6	6,7
UST 10Y	3,75	0,0	-5,0	159,3	5,2
PLGB 2Y	4,77	7,0	-12,2	261,7	15,1
PLGG 5Y	5,02	-2,7	-4,1	302,0	4,0
PLGB 10Y	5,38	0,4	5,9	321,9	5,6
HUGB 3Y	5,75	-5,5	-4,5	360,5	2,6
HUGB 5Y	5,73	-4,0	-5,9	372,9	2,7
HUGB 10Y	6,18	-8,4	-2,7	402,5	-3,2

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,27	-3,3	-18,0	87,8	2,8
CZK 5Y	3,18	-3,1	-10,5	90,5	3,7
CZK 10Y	3,39	-3,3	-2,7	99,5	2,1
EUR 2Y	2,39	-6,0	-28,8		
EUR 5Y	2,28	-6,8	-17,3		
EUR 10Y	2,40	-5,3	-8,4		
USD 2Y	3,38	-0,9	-32,8	99,1	5,2
USD 5Y	3,21	0,6	-13,8	93,7	7,4
USD 10Y	3,30	0,8	-6,7	89,9	6,2
PLN 2Y	4,89	-0,6	-7,8	250,3	5,4
PLN 5Y	4,38	-1,0	-4,8	210,5	5,8
PLN 10Y	4,51	-0,6	0,5	211,5	4,7
HUF 2Y	5,57	-7,5	-17,0	318,3	-1,4
HUF 5Y	5,54	-8,5	-10,0	326,5	-1,7
HUF 10Y	5,91	-9,0	0,0	351,2	-3,7

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,52	4,28	3,27	3,39
EUR (depo)	3,50	3,40	3,43	2,78	2,40
USD (horní limit)	5,00	4,86	4,93	3,66	3,59
JPY	0,25	0,14	0,43	0,41	0,86
GBP	5,00	5,00	5,30	3,84	3,56
CHF	1,25	1,00	1,21	0,55	0,69
NOK	4,50	4,50	4,74	3,93	3,62
SEK	3,50	3,40	3,17	2,05	2,24
HUF	6,75	6,43	6,43	5,62	5,96
PLN	5,75	5,50	5,75	4,89	4,51
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	42 125	0,1 %	2,3 %	1,4 %	11,8 %
US S&P 500	5 719	0,3 %	1,5 %	1,2 %	19,9 %
US Nasdaq	17 974	0,1 %	0,5 %	1,5 %	19,7 %
Euro STOXX 50	4 886	0,3 %	-0,5 %	-1,5 %	8,1 %
CAC 40 - Francie	7 508	0,1 %	-0,9 %	-1,6 %	-0,5 %
DAX - Německo	18 847	0,7 %	1,1 %	-0,3 %	12,5 %
UK FTSE 100	8 260	0,4 %	-0,8 %	-1,4 %	6,8 %
PX - Česko	1 581	-0,4 %	0,1 %	-0,8 %	11,8 %
WIG20 - Polsko	2 287	0,3 %	-4,8 %	-5,2 %	-2,4 %
BUX - Maďarsko	73 060	-0,1 %	0,2 %	0,3 %	20,5 %
SAX - Slovensko	291	0,0 %	-0,4 %	-0,5 %	-0,7 %
BET - Rumunsko	17 602	-0,2 %	-4,5 %	-3,0 %	14,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 888	-0,1 %	2,3 %	0,6 %	32,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 724	1,5 %	-1,7 %	-2,4 %	12,7 %
Hang Seng - Hong Kong	18 247	-0,1 %	3,6 %	1,4 %	7,0 %
Shanghai - Čína	2 749	0,4 %	-3,7 %	-3,3 %	-7,6 %

### PX

	poslední závěr 23. 09. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	858,0	0,3 %	0,3 %	-3,1 %	-11,5 %
Erste Group Bank	1205,0	-0,5 %	0,6 %	-0,3 %	51,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	-1,5 %	2,5 %	7,6 %	18,9 %
Komerční banka	771,5	0,7 %	0,3 %	1,6 %	14,8 %
Moneta Money Bank	111,0	1,1 %	0,9 %	4,3 %	30,6 %
Philip Morris Czech Republic	1524,0	0,7 %	-0,5 %	-0,4 %	-12,4 %
Colt CZ, Group SE	645,0	1,7 %	0,8 %	-1,4 %	16,8 %
Vienna Insurance Group	755,0	-0,8 %	-0,9 %	-1,7 %	20,3 %

### PX

	poslední závěr 23. 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	858,0	1022,0	798,0	430352	26,3 %
Erste Group Bank	1205,0	1256,5	770,6	41761	5,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	338,0	263,0	5236	9,7 %
Komerční banka	771,5	878,0	660,5	175676	12,1 %
Moneta Money Bank	111,0	111,6	82,8	1125966	27,0 %
Philip Morris Czech Republic	1524,0	1742,0	1460,0	156	4,1 %
Colt CZ, Group SE	645,0	688,0	518,0	43683	36,9 %
Vienna Insurance Group	755,0	800,0	600,0	1176	4,1 %


### Komodity

	poslední závěr 23. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	75,1	-1,2 %	-7,3 %	-6,0 %	-3,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,2	-1,1 %	-6,2 %	-3,2 %	-0,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2628,3	0,0 %	4,6 %	5,0 %	27,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,8	0,0 %	3,2 %	6,5 %	29,2 %
Měď (USD/t)	9413,1	0,7 %	2,6 %	3,2 %	11,2 %
Hliník (USD/t)	2494,5	0,4 %	-1,9 %	1,9 %	4,6 %
Olovo (USD/t)	2057,5	0,1 %	-2,8 %	0,2 %	-0,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	284,1	0,6 %	1,9 %	2,6 %	7,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	63,6	1,1 %	-9,9 %	-8,8 %	-17,1 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	85,0	0,9 %	-11,1 %	-11,9 %	-7,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka






## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

**Jan Vejmelék, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelék@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**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**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com**Gergely Urmossy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmossy@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 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>.