

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v ČR vlivem statistické základny v září mírně zrychlila



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Tuzemská inflace podle nás vlivem efektu srovnávací základny v září mírně zrychlila na 2,3 % y/y. Meziměsíčně spotřebitelské ceny klesly o 0,6 % díky zlevnění pohonných hmot a potravin. Jádrová inflace podle nás zpomalila na 2,3 % y/y. Záříjová inflace v USA zřejmě klesla ze srpnových 2,5 % na 2,2 % a v případě jádrové složky pouze o desetinu na 3,1 % y/y. Na celkové inflaci se podepíší nižší ceny pohonných hmot. Ty ale vzhledem k růstu cen ropy vlivem eskalace konfliktu na Blízkém východě mohou v říjnu mít již opačný efekt.

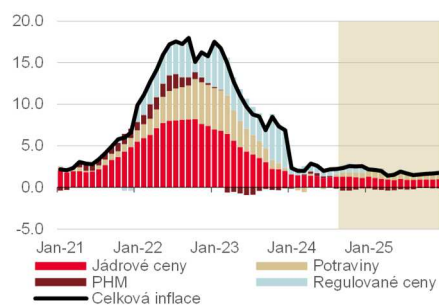
Dnešní den ovládnou inflační statistiky za září od nás a z USA

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Zář	0,3	-0,6	-0,5
	CPI (% , y/y)	09:00	Zář	2,2	2,3	2,4
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Zář	0,2	0,1	0,1
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	14:30	Zář	0,3	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	14:30	Zář	2,5	2,2	2,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	14:30	Zář	3,2	3,1	3,2

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

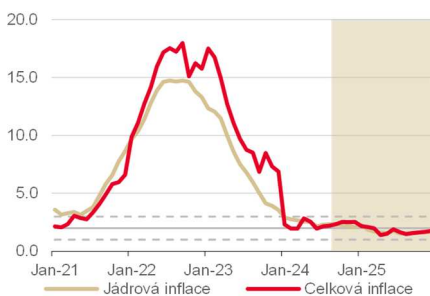
Tuzemská meziroční inflace podle našeho odhadu ze srpnových 2,2 % mírně zrychlila na 2,3 % v září. V meziměsíčním vyjádření vlivem sezónního vývoje spotřebitelské ceny klesly o 0,6 %. Lehký nárůst meziroční dynamiky by měl být výsledkem nižší srovnávací základny loňského roku a zlevnění pohonných hmot o 4,5 % m/m. To by znamenalo zrychlení meziročního poklesu jejich cen z 4,2 % na 11 %. Skrze efekt srovnávací základny by ale měly opačně působit ceny energií a potravin, které v H2 23 již klesaly. I přes námi očekávaný pokles regulovaných cen o 0,4 % m/m vlivem nižších cen energií dojde v meziročním vyjádření ke zrychlení jejich růstu z 5,2 % na 6,0 % v září. Vzhledem k volatilitě cen potravin v předchozích měsících a nejednoznačným indikacím z předstihových ukazatelů je jejich záříjový vývoj spojen s velkou nejistotou. Očekáváme však, že meziměsíčně zlevnily. Rizikem je ale další nárůst, který by vedl k výraznějšímu zrychlení celkové inflace. Ta jádrová podle nás zůstala v září utlumená a o desetinu zpomalila na 2,3 % y/y, stejně tak jako její meziměsíční sezónně očištěná dynamika (na 0,1 %), a to vlivem poklesu cen položek spojených s cestovním ruchem.

ČR: Inflace a příspěvky složek (% , y/y, pb)



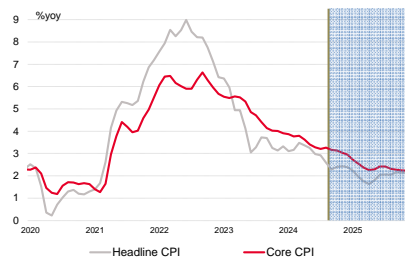
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Prognóza inflace (% , y/y)



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

USA: Celková a jádrová inflace (% , y/y)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Inflace v USA podle nás dosáhla 0,1 % m/m a v meziročním vyjádření zpomalila ze srpnových 2,5 % na 2,2 % v září. Vidíme ale riziko jejího výraznějšího snížení v případě meziměsíční stagnace cen. Podobně jako u nás směrem dolů bude působit zlevnění pohonných hmot o 3,7 % m/m, které ale zřejmě bude částečně kompenzovat nárůst cen potravin o 0,3 % m/m. Jádrová inflace podle nás v září zpomalila o desetinu na 0,2 % m/m a 3,1 % y/y. Klíčovou roli stále sehrává imputované nájemné, jehož růst se v průběhu roku pozvolna zmiřňoval. Výjimkou byl překvapivě silný růst v lednu (0,6 % m/m) a srpnu (0,5 %). Čekáme ale pokračování příznivého trendu dezinflace v této složce, byť ten se zdá být stále pomalý a zabraňuje tak rychlému poklesu inflace ke 2 %.

Pokračující dezinflace v USA by měla být dalším ujištěním pro centrální bankéře Fedu, aby dále snižovali úrokové sazby. To by ale mělo pokračovat jen pozvolně po 25bodových krocích na dalších dvou zasedáních v letošním roce. K tomu se nyní přiklání i finanční trh poté, co překvapivě silný NFP report v minulém týdnu zmínil obavy investorů o tamní ekonomiku.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Rozpolcená debata o 50bodovém cutu Fedu v září

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (EUR mld.)	08:00	Srp	16,9	22,5	18,5
	Exporty, SA (% m/m)	08:00	Srp	1,7	1,3	-1,0
	Importy, SA (% m/m)	08:00	Srp	5,3	-3,4	-2,0
USA	Velkoobchodní prodeje (% m/m)	16:00	Srp	1,1	-0,1	0,4
	Velkoobchodní zásoby (% m/m)	16:00	Srp F	0,2	0,1	0,2
	Zápis z jednání FOMC	20:00	z 18.9.			

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

Ráno zveřejněná data zahraničního obchodu z Německa včera pozitivně překvapila, když ukázala na růst vývozu v září o 1,3 % m/m, zatímco trh očekával pokles. To souvisí s překvapivě dobrým výsledkem německého průmyslu v září, jak dokázala v úterý zveřejněná data. A to primárně díky vyšší produkci v automobilovém průmyslu, což může představovat pozitivní impuls pro tuzemské průmyslníky. Nicméně vzhledem k negativnímu sentimentu zůstává vývoj ekonomiky našeho hlavního obchodního partnera v dalších měsících vysoce nejistý.

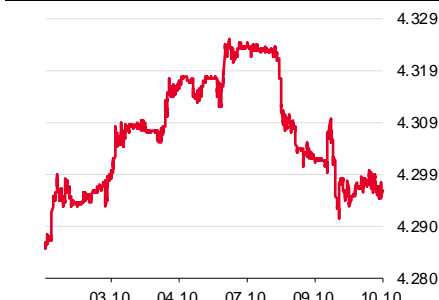
Včerejší obchodování se neslo v poměrně klidném duchu. Na pozadí jinak prázdného makroekonomického kalendáře investoři vyhlíželi záznam z posledního zasedání Fedu, který ukázal na preferenci některých členů FOMC ohledně pouze postupného snižování sazeb. To tak více potvrdilo nynější očekávání finančního trhu ohledně snížení sazeb v úhrnu o 50 bb na zbylých dvou zasedáních v letošním roce. Kurz obchodování mohou pomoci určit ještě dnešní inflační čísla z americké ekonomiky. Americký dolar během včerejšího dne pokračoval v akumulování zisků a vůči euru posílil o 0,4 %. Na pozadí silnějšího dolaru středoevropské měny ale neměly jasný směr. Česká koruna lehce oslabila o 0,1 % ke 25,35 CZK/EUR, zatímco polský zlotý a maďarský forint mírně posílily.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,35	0,1 %	1,2 %	0,5 %	2,6 %
CZK/USD	23,17	0,4 %	2,2 %	2,4 %	3,8 %
USD/EUR	1,094	-0,3 %	-1,0 %	-1,8 %	-1,1 %
USD/JPY	149,2	0,0 %	4,5 %	4,3 %	6,0 %
USD/CNY	70,82	0,3 %	-0,4 %	0,9 %	-0,3 %
GBP/USD	1,307	-0,2 %	-0,2 %	-2,5 %	2,4 %
GBP/EUR	0,837	-0,2 %	-0,8 %	0,6 %	-3,4 %
CHF/EUR	0,941	0,0 %	0,4 %	-0,1 %	1,3 %
CHF/USD	0,860	0,3 %	1,4 %	1,8 %	2,5 %
NOK/EUR	11,802	0,2 %	-1,2 %	0,6 %	5,5 %
SEK/EUR	11,37	0,1 %	-0,6 %	0,7 %	2,4 %
PLN/EUR	4,296	-0,2 %	0,5 %	0,3 %	-1,1 %
PLN/USD	3,926	0,1 %	1,5 %	2,2 %	0,0 %
HUF/EUR	398,9	0,0 %	0,6 %	0,4 %	4,3 %
HUF/USD	364,6	0,3 %	1,6 %	2,3 %	5,5 %
RUB/EUR	106,68	0,7 %	6,6 %	2,8 %	6,4 %
RUB/USD	97,00	1,0 %	7,1 %	4,3 %	8,4 %
TRY/EUR	37,486	-0,4 %	-0,4 %	-1,8 %	14,7 %
TRY/USD	34,231	-0,1 %	0,5 %	0,1 %	15,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,44	-2,3	1,4	118,4	-5,5
CZGB 4Y	3,62	-1,5	10,0	149,6	-3,7
CZGB 10Y	3,97	-3,3	20,0	171,6	-4,7
GER 2Y	2,26	3,2	4,6		
GER 5Y	2,13	2,2	9,1		
GER 10Y	2,26	1,4	8,9		
UST 2Y	4,02	0,0	35,3	176,2	-3,2
UST 5Y	3,92	0,0	43,0	179,2	-2,2
UST 10Y	4,07	0,0	37,2	181,6	-1,4
PLGB 2Y	4,93	1,0	22,1	267,2	-2,2
PLGG 5Y	5,20	0,0	14,1	307,7	-2,2
PLGB 10Y	5,47	1,4	17,7	321,0	0,0
HUGB 3Y	5,90	-5,2	14,9	364,0	-8,4
HUGB 5Y	5,99	2,5	25,0	386,3	0,3
HUGB 10Y	6,28	-10,4	8,5	402,3	-11,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,42	-0,8	12,1	93,3	-3,8
CZK 5Y	3,40	-3,3	24,3	99,3	-6,2
CZK 10Y	3,55	-1,9	25,8	105,8	-4,3
EUR 2Y	2,49	3,1	-0,2		
EUR 5Y	2,41	3,0	7,5		
EUR 10Y	2,50	2,3	8,1		
USD 2Y	3,84	7,1	37,9	135,0	4,0
USD 5Y	3,60	7,0	42,1	119,1	4,0
USD 10Y	3,61	6,2	38,0	111,4	3,9
PLN 2Y	5,11	2,0	20,5	262,3	-1,1
PLN 5Y	4,71	0,5	34,3	229,8	-2,5
PLN 10Y	4,80	1,0	35,1	230,0	-1,3
HUF 2Y	5,83	-9,0	31,0	334,3	-12,1
HUF 5Y	5,85	-8,5	35,0	344,3	-11,5
HUF 10Y	6,16	-7,5	32,0	366,5	-9,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,25	4,15	4,17	3,42	3,55
EUR (depo)	3,50	3,44	3,22	2,77	2,49
USD (horní limit)	5,00	4,88	4,85	4,10	3,89
JPY	0,25	0,13	0,45	0,48	0,93
GBP	5,00	4,99	5,30	4,10	3,83
CHF	1,00	0,83	1,18	0,50	0,68
NOK	4,50	4,45	4,71	4,10	3,77
SEK	3,25	3,25	3,06	2,27	2,51
HUF	6,50	6,30	6,32	5,92	6,23
PLN	5,75	5,60	5,76	5,11	4,80
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	42 512	1,0 %	4,1 %	0,4 %	12,8 %
US S&P 500	5 792	0,7 %	5,9 %	0,5 %	21,4 %
US Nasdaq	18 292	0,6 %	8,3 %	0,6 %	21,9 %
Euro STOXX 50	4 983	0,7 %	4,3 %	-0,4 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	7 560	0,5 %	1,8 %	-1,0 %	0,2 %
DAX - Německo	19 255	1,0 %	4,4 %	-0,4 %	14,9 %
UK FTSE 100	8 244	0,6 %	-0,3 %	0,1 %	6,6 %
PX - Česko	1 587	-0,4 %	-0,1 %	-1,5 %	12,2 %
WIG20 - Polsko	2 321	1,6 %	-0,4 %	-0,1 %	-0,9 %
BUX - Maďarsko	74 012	-0,2 %	2,7 %	0,2 %	22,1 %
SAX - Slovensko	304	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	17 656	0,8 %	1,0 %	0,2 %	14,9 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 132	1,0 %	-5,8 %	-5,5 %	22,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 278	0,9 %	8,5 %	3,6 %	17,4 %
Hang Seng - Hong Kong	20 637	-1,4 %	20,0 %	-2,3 %	21,1 %
Shanghai - Čína	3 259	-6,6 %	19,1 %	-2,3 %	9,5 %

PX

	poslední závěr 09. 10. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	857,0	-0,9 %	-1,5 %	0,3 %	-12,8 %
Erste Group Bank	1228,0	0,0 %	0,1 %	2,3 %	53,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	333,0	0,9 %	0,9 %	0,6 %	26,1 %
Komerční banka	786,5	-0,4 %	0,6 %	2,6 %	17,7 %
Moneta Money Bank	110,6	-0,5 %	0,5 %	0,9 %	32,0 %
Philip Morris Czech Republic	1584,0	-0,3 %	2,6 %	4,9 %	-5,6 %
Colt CZ, Group SE	630,0	-0,8 %	-1,6 %	-2,9 %	13,5 %
Vienna Insurance Group	734,0	-0,1 %	-1,3 %	-6,3 %	17,1 %

PX

	poslední závěr 09. 10. 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	857,0	1022,0	798,0	218570	13,5 %
Erste Group Bank	1228,0	1256,5	791,0	80512	11,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	333,0	338,0	263,0	11142	20,1 %
Komerční banka	786,5	878,0	660,5	66848	4,7 %
Moneta Money Bank	110,6	112,0	83,1	146576	3,7 %
Philip Morris Czech Republic	1584,0	1692,0	1460,0	369	9,7 %
Colt CZ, Group SE	630,0	688,0	518,0	11362	10,2 %
Vienna Insurance Group	734,0	800,0	600,0	694	2,5 %

Komodity

	poslední závěr 09. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	77,7	-0,2 %	7,9 %	6,6 %	0,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,2	-0,4 %	6,6 %	7,4 %	2,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2607,8	0,0 %	4,0 %	-1,0 %	26,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,5	0,0 %	7,6 %	-2,1 %	28,2 %
Měď (USD/t)	9529,8	-0,7 %	6,2 %	-1,7 %	12,6 %
Hliník (USD/t)	2541,0	-1,2 %	8,1 %	-2,7 %	6,6 %
Olovo (USD/t)	2062,0	-1,9 %	5,6 %	-1,6 %	-0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	286,1	-0,4 %	6,1 %	0,4 %	8,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	62,0	2,9 %	-6,0 %	-4,6 %	-19,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	84,9	0,1 %	-6,0 %	-2,7 %	-7,3 %

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



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



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>.