

Denní komentář

Ranní zpráva

ECB bude dnes pokračovat se snižováním úrokových sazeb



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

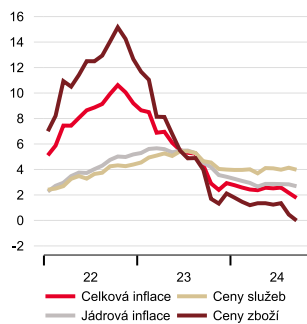
ECB by dnes měla pokračovat se snižováním úrokových sazeb o 25 bb. Příspěvek by k tomu měl zářijový pokles inflace pod 2 % y/y, který by dnes měl potvrdit finální odhad Eurostatu, stejně tak i slabý výkon evropské ekonomiky. V USA budou zveřejněny zářijové statistiky průmyslové produkce a maloobchodních tržeb. Tržby by měly najít podporu hlavně ve vyšších prodejkách aut. Jako každý čtvrtěk, tak i dnes budou v USA na pořadu dne týdenní počty nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti.

Maloobchodní tržby v USA rostly díky vyšším prodejkům aut

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% m/m)	11:00	Zář F	-0,1	-0,1	-0,1
	CPI (% y/y)	11:00	Zář F	1,8	1,8	1,8
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Zář F	2,7	2,7	2,7
	Rozhodnutí ECB – depozitní sazba (%)	14:15		3,50	3,25	3,25
	Rozhodnutí ECB – repo sazba (%)	14:15		3,65	3,40	3,40
USA	Maloobchodní tržby, SA (% m/m)	14:30	Zář	0,1	0,2	0,3
	Maloobchodní tržby bez aut, SA (% m/m)	14:30	Zář	0,1	0,0	0,2
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 12.10.	258		260
Eurozóna	Tisková konference prezidentky ECB Lagardeové	14:45				
USA	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	15:15	Zář	0,8	-0,1	-0,1

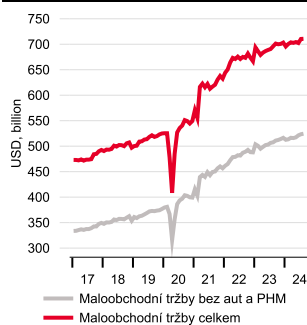
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v eurozóně (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maloobchodní tržby v USA (mld. USD)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Evropská centrální banka na svém dnešním zasedání s největší pravděpodobností sníží úrokové sazby o dalších 25 bb a ta depozitní by tak měla klesnout na 3,25 %. Inflace v eurozóně zpomalila výrazněji, než ECB předpokládala, přičemž v příštím roce se podle naší prognózy bude držet pod jejím dvouprocentním cílem. Data z reálné ekonomiky přinášela spíše zklamání, a tak obavy ze zpomalení hospodářského růstu nyní budou zřejmě nosným tématem. Zároveň ale ECB nebude mít k dispozici novou prognózu ani údaje o vývoji mezd ve třetím čtvrtletí, a tak nepředpokládáme, že by vyslala jasný signál ohledně jejích dalších kroků. Naš odhad počítá se snižováním úrokových sazeb o dalších 25 bb v prosinci, březnu a červnu. Tím by se depozitní sazba měla dostat na svou neutrální úroveň, kterou odhadujeme na 2,5 %. Více jsme k tomuto tématu psali zde: <https://bit.ly/3YnvJ2z>.

Zářijový růst amerických maloobchodních tržeb táhly hlavně prodeje aut. Celkové nominální tržby se podle našeho odhadu zvýšily meziměsíčně o 0,2 % po srpnovém růstu o 0,1 %. Prodejkům aut se podle dat jejich výrobců v září dařilo. V případě tržeb bez prodejků aut odhadujeme pouze meziměsíční stagnaci. Za tou však pravděpodobně stál především výrazný pokles cen pohonných hmot o 4 % m/m, který zároveň vedl k nižší hodnotě jejich prodejků. Celkově pro září nečekáme, že maloobchod vykáže silný výsledek. Vliv na to může mít i skutečnost, že v předchozích měsících byla dynamika maloobchodních tržeb v USA podle nás silnější, než by odpovídalo vývoji příjmů domácností a spotřebitelského sentimentu.

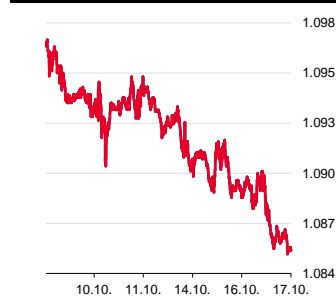
Tlaky na růst cen zůstávají v tuzemském průmyslu utlumené

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Zář	-0,4	-0,2	-0,1
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Zář	1,1	0,6	0,7

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

Vývoj cen v tuzemském výrobním sektoru zůstává utlumený, což může souviset se stále slabou poptávkou po průmyslovém zboží. Meziměsíčně ceny průmyslových výrobců v září klesly o 0,2 % a jejich meziroční růst zpomalil z 1,1 % na 0,6 %. To bylo mírně pod tržním konsensem, který očekával +0,7 % y/y. Na meziměsíčním poklesu se podílelo zlevnění ropy a uhlí, které bylo kompenzováno vyššími cenami elektřiny. Ty v září vzrostly o 1,2 % m/m, což následovalo po srpnovém poklesu o 0,9 %. I v samotném zpracovatelském průmyslu však ceny nadále klesaly. V září byly v průměru nižší o 0,5 % po srpnovém poklesu o 0,4 %. Přispěla k tomu hlavně výroba základních kovů (-0,5 % m/m) a motorových vozidel (-0,4 % m/m). Mírnějším tempem (-0,1 % m/m) se ceny snižovaly také ve strojírenském a elektrotechnickém průmyslu. Ceny se naopak meziměsíčně zvýšily v případě výroby dřeva (+0,9 %), papíru (+0,7 %), textilií (+0,6 %), oděvů (+0,3 %), nápojů (+0,3 %) a stejně tak i potravin (+0,1 %). Na poslední zmíněné mohl působit i růst cen zemědělských výrobců. Ten v září dosáhl 2,1 % m/m po srpnovém poklesu o 1,4 %. Vliv na to měl především růst cen v rostlinné výrobě (+4,9 % m/m), zatímco ten v živočišné výrobě byl jen nepatrný (+0,2 % m/m). V meziročním vyjádření se opět zmírnilo tempo poklesu cen zemědělských výrobců, a to z -0,5 % na -0,2 %. V tomto směru však působil i odezňující efekt vyšší srovnávací základny.

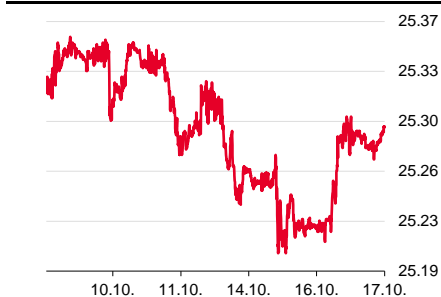
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

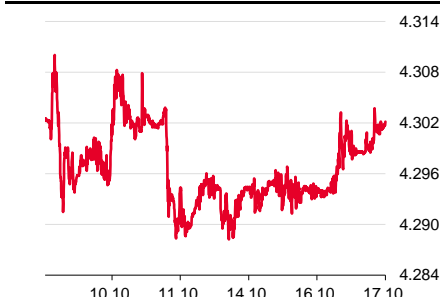
Obchodování na globálních devizových trzích bylo včera klidné, když postrádalo kurzotvorné impulsy. Z globálního úhlu pohledu byl totiž makroekonomický kalendář prázdný. Hlavní měnový pár eura k americkému dolaru tak zůstal v podstatě beze změny. Všechny tři měny středoevropského regionu i tak vůči společné evropské měně oslabily, a to o shodných zhruba 0,2 %. Kurz tuzemské měny se tak přiblížil hranici 25,30 CZK/EUR. S ohledem na prázdný kalendář a absenci nových informací geopolitického charakteru lze předpokládat, že šlo spíše o kurzové pohyby technického charakteru.

CZK/EUR



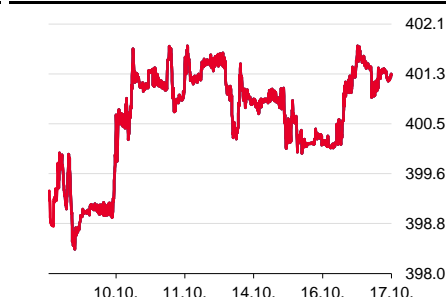
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,29	0,3 %	0,5 %	0,3 %	2,4 %
CZK/USD	23,27	0,5 %	2,9 %	2,9 %	4,3 %
USD/EUR	1,087	-0,2 %	-2,3 %	-2,5 %	-1,8 %
USD/JPY	149,8	0,0 %	6,5 %	4,6 %	6,3 %
USD/CNY	71,20	0,0 %	0,4 %	1,4 %	0,3 %
GBP/USD	1,300	-0,5 %	-1,5 %	-3,0 %	1,9 %
GBP/EUR	0,836	0,3 %	-0,8 %	0,5 %	-3,6 %
CHF/EUR	0,940	0,0 %	0,0 %	-0,2 %	1,2 %
CHF/USD	0,865	0,2 %	2,3 %	2,4 %	3,0 %
NOK/EUR	11,875	0,7 %	0,6 %	1,2 %	6,1 %
SEK/EUR	11,41	0,7 %	0,6 %	1,0 %	2,7 %
PLN/EUR	4,298	0,1 %	0,5 %	0,4 %	-1,1 %
PLN/USD	3,955	0,3 %	2,9 %	3,0 %	0,7 %
HUF/EUR	401,5	0,3 %	1,9 %	1,1 %	5,0 %
HUF/USD	369,4	0,5 %	4,3 %	3,7 %	6,9 %
RUB/EUR	105,59	-1,3 %	3,9 %	1,8 %	5,3 %
RUB/USD	97,11	0,1 %	6,3 %	4,4 %	8,5 %
TRY/EUR	37,173	-0,4 %	-1,8 %	-2,6 %	13,7 %
TRY/USD	34,173	-0,2 %	0,5 %	-0,1 %	15,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,52	-0,8	10,9	134,5	3,3
CZGB 4Y	3,60	-3,4	12,1	156,2	0,7
CZGB 10Y	3,95	-4,1	17,3	176,1	-0,3
GER 2Y	2,17	-4,1	-1,3		
GER 5Y	2,04	-4,1	4,7		
GER 10Y	2,18	-3,8	6,2		
UST 2Y	3,94	0,0	38,7	176,8	4,1
UST 5Y	3,84	0,0	44,2	180,2	4,1
UST 10Y	4,01	0,0	39,5	182,8	3,8
PLGB 2Y	5,00	4,0	34,4	282,7	8,1
PLGG 5Y	5,31	7,9	32,6	326,3	12,0
PLGB 10Y	5,55	6,5	27,9	336,8	10,3
HUGB 3Y	5,96	-1,4	24,5	378,7	2,7
HUGB 5Y	5,93	-1,1	26,6	389,0	3,0
HUGB 10Y	6,36	-4,1	20,9	417,9	-0,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,43	-1,1	17,7	106,6	3,0
CZK 5Y	3,41	-0,7	31,0	113,4	3,3
CZK 10Y	3,57	-1,3	31,5	118,9	2,1
EUR 2Y	2,36	-4,0	-7,1		
EUR 5Y	2,28	-4,0	-0,2		
EUR 10Y	2,38	-3,3	1,1		
USD 2Y	3,74	-0,8	39,1	137,7	3,2
USD 5Y	3,52	-0,9	41,7	124,2	3,1
USD 10Y	3,55	-1,3	39,1	116,6	2,1
PLN 2Y	5,19	5,1	42,3	282,6	9,1
PLN 5Y	4,82	6,4	54,9	253,7	10,4
PLN 10Y	4,91	6,4	51,5	252,4	9,7
HUF 2Y	5,91	4,0	40,0	354,7	8,0
HUF 5Y	5,93	2,0	52,0	365,1	6,0
HUF 10Y	6,27	3,0	51,0	388,7	6,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,25	4,15	4,13	3,43	3,57
EUR (depo)	3,50	3,40	3,21	2,69	2,38
USD (horní limit)	5,00	4,87	4,85	4,04	3,86
JPY	0,25	0,10	0,46	0,50	0,96
GBP	5,00	5,01	5,30	3,92	3,70
CHF	1,00	0,83	1,16	0,38	0,56
NOK	4,50	4,50	4,69	4,04	3,71
SEK	3,25	3,26	3,02	2,14	2,35
HUF	6,50	6,30	6,35	5,85	6,22
PLN	5,75	5,68	5,76	5,19	4,90
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	43 078	0,8 %	3,5 %	1,8 %	14,3 %
US S&P 500	5 842	0,5 %	3,7 %	1,4 %	22,5 %
US Nasdaq	18 367	0,3 %	4,4 %	1,0 %	22,4 %
Euro STOXX 50	4 909	-0,8 %	1,7 %	-1,8 %	8,6 %
CAC 40 - Francie	7 492	-0,4 %	0,6 %	-1,9 %	-0,7 %
DAX - Německo	19 433	-0,3 %	4,3 %	0,6 %	16,0 %
UK FTSE 100	8 329	1,0 %	0,6 %	1,1 %	7,7 %
PX - Česko	1 613	0,2 %	2,3 %	0,1 %	14,0 %
WIG20 - Polsko	2 341	0,8 %	2,0 %	0,7 %	-0,1 %
BUX - Maďarsko	75 170	0,6 %	3,3 %	1,7 %	24,0 %
SAX - Slovensko	308	0,0 %	0,6 %	0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 485	-0,1 %	-0,3 %	-0,7 %	13,8 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 956	1,1 %	-6,5 %	-7,3 %	19,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 180	-1,8 %	7,1 %	3,3 %	17,1 %
Hang Seng - Hong Kong	20 287	-0,2 %	16,4 %	-4,0 %	19,0 %
Shanghai - Čína	3 203	0,1 %	18,4 %	-4,0 %	7,7 %

PX

	poslední závěr 16. 10. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	854,5	-0,4 %	-0,1 %	-0,1 %	-15,8 %
Erste Group Bank	1270,0	1,6 %	2,4 %	6,1 %	56,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	-1,2 %	-0,9 %	0,6 %	21,6 %
Komerční banka	807,5	0,1 %	2,0 %	5,1 %	19,1 %
Moneta Money Bank	111,8	0,0 %	1,6 %	1,6 %	32,9 %
Philip Morris Czech Republic	1590,0	0,5 %	-0,1 %	4,2 %	-2,5 %
Colt CZ, Group SE	602,0	-2,7 %	-2,9 %	-2,9 %	8,7 %
Vienna Insurance Group	761,0	0,8 %	3,7 %	-0,1 %	23,5 %

PX

	poslední závěr 16. 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	854,5	1022,0	798,0	654180	39,7 %
Erste Group Bank	1270,0	1271,5	791,0	116024	16,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	338,0	263,0	2862	5,2 %
Komerční banka	807,5	878,0	660,5	174523	12,6 %
Moneta Money Bank	111,8	112,0	83,6	952551	23,7 %
Philip Morris Czech Republic	1590,0	1650,0	1460,0	76	2,0 %
Colt CZ, Group SE	602,0	688,0	518,0	308117	219,8 %
Vienna Insurance Group	761,0	800,0	600,0	1634	5,9 %

Komodity

	poslední závěr 16. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,1	0,5 %	0,3 %	1,6 %	-4,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,4	-0,3 %	0,4 %	3,3 %	-1,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	2673,8	0,0 %	3,5 %	1,5 %	29,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	31,7	0,0 %	3,1 %	1,7 %	33,2 %
Měď (USD/t)	9418,8	0,3 %	1,7 %	-2,8 %	11,3 %
Hliník (USD/t)	2584,0	0,5 %	2,2 %	-1,1 %	8,4 %
Olovo (USD/t)	2084,0	0,2 %	2,2 %	-0,6 %	0,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	281,8	-0,4 %	1,8 %	-1,1 %	6,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	63,0	-3,2 %	0,6 %	-3,1 %	-17,8 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	86,5	-2,4 %	3,3 %	-0,8 %	-5,5 %

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



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 Martínez
(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.cz



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 Huli Katti
(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@soogen.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 případech, 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 vyplývajcímu 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>.