

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Politická nejistota sráží německé předstihové indikátory

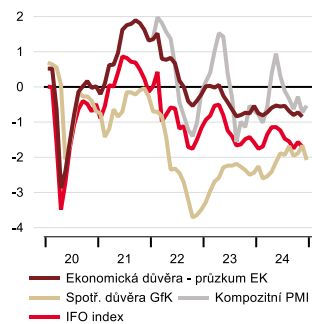


Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

Obáváme se, že zejména pád německé vlády a zvýšení politické nejistoty se negativně podepsaly na německých soft indikátorech. Očekáváme tedy zhoršení prosincového ZEW indexu i Ifo indexu. Naopak více než solidní data předpokládáme z USA, a to v podobě listopadových maloobchodních tržeb a průmyslové produkce. Ekonomický kalendář tak nahrává euru na úkor dolaru. To je konstelace nesvědčící české koruně, které ale nahrává očekávání, že ČNB ve čtvrtek úrokové sazby nesníží.

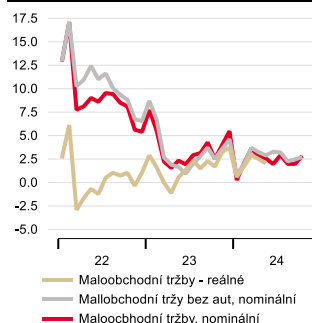
## Americká spotřebitelská poptávka zůstává silná

Německé indikátory sentimentu (standardizováno)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké maloobchodní tržby



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index (b.)	10:00	Pro	85,7	85,5	85,5
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Pro	84,3	84,0	84,0
	IFO, složka očekávání (%)	10:00	Pro	87,2	87,0	87,5
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Pro	7,4	6,6	6,6
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Pro	-91,4	-95,0	-92,6
Maďarsko	Klíčová sazba MNB (%)	14:00		6,50	6,50	6,50
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Lis	0,4	0,5	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Lis	0,1	0,5	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Lis	-0,1		0,4
	Průmyslová produkce (% m/m)	15:15	Lis	-0,3	0,3	0,3

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

Výhlídky německých průmyslníků se zhoršují, což podle nás potvrdí prosincový Ifo index a o moc moc lépe na tom nebude ani hodnocení investorů, jak ukáže ZEW index. Na německé výrobce se valí jedna katastrofa za druhou – nově zvolený americký prezident hodlá uplatňovat protekcionistickou politiku a zavádět či zvyšovat cla, do toho padla německá vláda a pomalu se chystají předčasné volby a novinové titulky nešetří zprávami o propouštění a zavírání průmyslových podniků.

Ze spojených států očekáváme silná data, a to nejenom ta spotřebitelská, ale solidní výsledek čekáme i od průmyslové výroby. Začneme ale maloobchodními tržbami, kde za listopad předpokládáme nominální vzestup o 0,5 %, což by v reálném vyjádření znamenalo +0,2 % m/m. Stejný výsledek čekáme i od tržeb po očištění o prodeje automobilů, což by byl výsledek mírně nad tržním konsensem. Kontrolní skupina by si pak měla připsat 0,4 % m/m, což ukazuje na pokračující robustní růst spotřeby domácností v rámci HDP. Listopadová průmyslová produkce by si pak podle nás i tržního konsensu měla připsat 0,3 % m/m a vykompenzovat tak říjnový pokles ve stejném rozsahu.

## Nálada evropských průmyslníků se koncem roku dále zhoršila

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Lis	0,1	0,4	0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Lis	0,8	1,7	1,4
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Pro P	43,0	42,5	43,1
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Pro P	49,3	51,0	49,3
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Pro P	45,2	45,2	45,3
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Pro P	49,5	51,4	49,5
USA	Důvěra ve zpracov. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Pro	31,2	0,2	6,6
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Pro P	49,7	48,3	49,5
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Pro P	56,1	58,5	55,8

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

USD/EUR

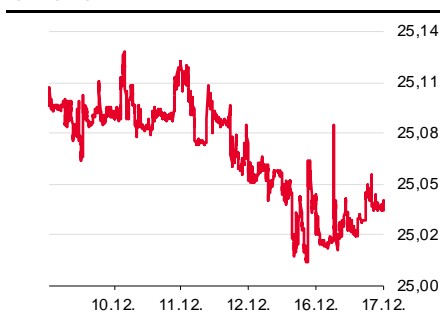


Zdroj: Bloomberg

**Společná evropská měna na úvod týdne ztrácela, a to zejména během dopoledne.** To se kurz postupně dostal z ranních kotací u 1,052 USD/EUR až téměř k 1,048 USD/EUR krátce po poledni. Důvodem byla zejména reakce na zklamání, které přinesly předběžné prosincové statistiky PMI. Hodnocení situace v německém zpracovatelském průmyslu, i eurozóně jako celku, zaostalo za tržním očekáváním. Celkově ale nebylo oslabení eura až tak dramatické, PMI ze sektoru služeb totiž naopak překvapily pozitivně a v Německu i za celou eurozónu se přehoupaly přes hladinu 50 bodů, tedy do pásma zvyšující se aktivity v tomto sektoru. V průběhu americké seance ale euro většinu svých předchozích ztrát smazalo, kurz se vrátil nad hladinu 1,050 USD/EUR. Americká PMI skončila úrovně výše ve srovnání s evropskými, zprávu ale přinesla obdobou – zklamal ukazatel aktivity v průmyslu, naopak velmi pozitivně překvapil ten ve službách.

**Koruna se včera pohybovala v úzkém pásmu,** v podstatě její kurz vůči euru neopustil pásmo 25,02-05 CZK/EUR. Bez výraznější odezvy se odehrálo zveřejnění listopadového cenového vývoje v primárních okruzích. A to přes oznámení vyšší než očekávané dynamiky u cen průmyslových výrobců. Ty se během listopadu zvýšily o 0,4 %, tržní konsensus přitom ukazoval na pouze 0,2 % m/m. Nicméně za vyšším nárůstem cen stály v podstatě pouze vyšší ceny energií, v ostatních okruzích byla patrná utlumenost cenového vývoje. Podrobnější informace k vývoji cen v průmyslu, zemědělství, stavebnictví a ve službách za listopad najdete v našem komentáři zde <https://bit.ly/49BBGwR>.

CZK/EUR



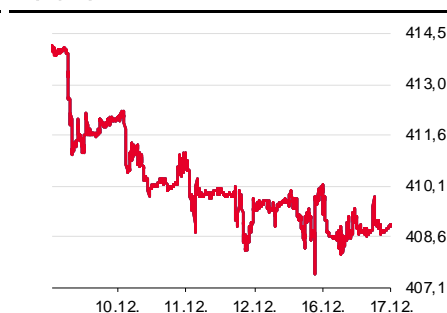
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,03	0,1 %	-0,9 %	-0,9 %	1,3 %
CZK/USD	23,81	-0,1 %	-0,5 %	-0,4 %	6,7 %
USD/EUR	1,051	0,1 %	-0,4 %	-0,5 %	-5,0 %
USD/JPY	154,2	0,0 %	-0,1 %	3,0 %	9,5 %
USD/CNY	72,84	0,1 %	0,7 %	0,5 %	2,6 %
GBP/USD	1,268	0,5 %	0,4 %	-0,3 %	-0,6 %
GBP/EUR	0,829	-0,3 %	-0,8 %	-0,2 %	-4,4 %
CHF/EUR	0,940	0,3 %	0,4 %	0,9 %	1,2 %
CHF/USD	0,894	0,2 %	0,8 %	1,5 %	6,5 %
NOK/EUR	11,722	0,1 %	0,3 %	0,5 %	4,7 %
SEK/EUR	11,44	-0,7 %	-1,1 %	-0,6 %	3,0 %
PLN/EUR	4,258	-0,1 %	-1,4 %	-0,8 %	-2,0 %
PLN/USD	4,051	-0,2 %	-1,0 %	-0,2 %	3,2 %
HUF/EUR	408,8	0,0 %	0,2 %	-1,0 %	6,9 %
HUF/USD	388,9	-0,1 %	0,5 %	-0,5 %	12,5 %
RUB/EUR	109,00	-0,6 %	3,3 %	-2,9 %	8,7 %
RUB/USD	103,60	-0,9 %	3,5 %	-2,7 %	15,8 %
TRY/EUR	36,735	0,0 %	1,0 %	0,1 %	12,4 %
TRY/USD	34,918	-0,1 %	1,4 %	0,6 %	18,2 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 12. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,53	3,3	3,4	147,5	5,4
CZGB 4Y	3,76	1,5	5,7	169,2	3,2
CZGB 10Y	4,16	2,9	10,5	191,7	3,9
GER 2Y	2,05	-2,1	-7,2		
GER 5Y	2,07	-1,7	-10,5		
GER 10Y	2,25	-1,0	-10,9		
UST 2Y	4,25	0,0	-5,4	219,9	2,1
UST 5Y	4,26	0,0	-5,0	218,6	1,7
UST 10Y	4,40	0,0	-4,3	215,0	1,0
PLGB 2Y	5,08	-1,4	6,2	303,4	0,7
PLGG 5Y	5,47	1,4	7,1	339,8	3,1
PLGB 10Y	5,85	2,0	13,9	360,3	3,0
HUGB 3Y	6,14	8,0	-18,6	409,2	10,1
HUGB 5Y	5,86	10,1	-38,3	378,7	11,8
HUGB 10Y	6,30	2,7	-33,7	405,0	3,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 12. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,73	2,3	20,3	154,4	4,4
CZK 5Y	3,72	4,5	20,0	155,4	7,2
CZK 10Y	3,80	4,5	14,5	156,1	6,9
EUR 2Y	2,19	-2,1	-2,5		
EUR 5Y	2,16	-2,7	-4,4		
EUR 10Y	2,24	-2,4	-5,2		
USD 2Y	4,07	1,0	-3,4	188,0	3,1
USD 5Y	3,93	1,3	-1,6	176,8	4,0
USD 10Y	3,91	0,7	-1,8	167,2	3,1
PLN 2Y	5,17	2,1	23,0	298,7	4,2
PLN 5Y	4,92	5,0	24,5	275,7	7,7
PLN 10Y	5,08	4,5	22,6	284,5	6,9
HUF 2Y	6,37	15,0	18,0	418,4	17,1
HUF 5Y	6,41	23,0	18,0	424,9	25,7
HUF 10Y	6,65	24,0	14,0	441,1	26,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,88	3,91	3,73	3,80
EUR (depo)	3,00	3,15	2,86	2,38	2,24
USD (horní limit)	4,75	4,61	4,85	4,05	3,91
JPY	0,25	0,16	0,62	0,63	1,05
GBP	4,75	4,74	5,30	4,19	3,95
CHF	0,50	0,31	0,96	0,05	0,31
NOK	4,50	4,55	4,68	4,22	3,85
SEK	2,75	2,68	2,57	2,19	2,43
HUF	6,50	6,31	6,50	6,23	6,42
PLN	5,75	5,17	5,75	5,18	5,08

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	43 717	-0,3 %	0,6 %	-2,7 %	16,0 %
US S&P 500	6 074	0,4 %	3,5 %	0,7 %	27,3 %
US Nasdaq	20 174	1,2 %	8,0 %	5,0 %	34,4 %
Euro STOXX 50	4 947	-0,4 %	3,2 %	3,0 %	9,4 %
CAC 40 - Francie	7 357	-0,7 %	1,2 %	1,7 %	-2,5 %
DAX - Německo	20 314	-0,5 %	5,7 %	3,5 %	21,3 %
UK FTSE 100	8 262	-0,5 %	2,5 %	-0,3 %	6,8 %
PX - Česko	1 752	0,2 %	4,5 %	4,2 %	23,9 %
WIG20 - Polsko	2 271	-0,1 %	3,7 %	3,6 %	-3,1 %
BUX - Maďarsko	79 720	-0,6 %	2,5 %	2,3 %	31,5 %
SAX - Slovensko	306	0,0 %	0,3 %	0,3 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 251	-1,0 %	-2,2 %	5,5 %	12,2 %
ISE 100 - Turecko	9 998	-1,3 %	6,5 %	3,6 %	33,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 457	0,0 %	2,1 %	3,3 %	17,9 %
Hang Seng - Hong Kong	19 795	-0,9 %	1,9 %	1,9 %	16,1 %
Shanghai - Čína	3 386	-0,2 %	1,7 %	1,8 %	13,8 %

### PX

	poslední závěr 16. 12. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	953,0	0,3 %	1,7 %	5,3 %	1,5 %
Erste Group Bank	1471,0	1,5 %	7,6 %	9,8 %	68,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	387,0	0,0 %	0,5 %	4,3 %	43,3 %
Komerční banka	853,0	0,5 %	0,5 %	3,9 %	20,5 %
Moneta Money Bank	124,0	0,3 %	-0,5 %	1,5 %	37,6 %
Philip Morris Czech Republic	1676,0	0,1 %	0,2 %	2,8 %	7,0 %
Colt CZ, Group SE	669,0	1,8 %	3,2 %	6,4 %	29,2 %
Vienna Insurance Group	742,0	-0,1 %	1,0 %	0,1 %	16,5 %

### PX

	poslední závěr 16. 12. 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	953,0	981,0	798,0	156464	9,2 %
Erste Group Bank	1471,0	1486,5	874,0	85920	13,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	387,0	395,0	265,0	1261	2,3 %
Komerční banka	853,0	878,0	700,5	124324	11,1 %
Moneta Money Bank	124,0	128,8	89,9	378443	9,4 %
Philip Morris Czech Republic	1676,0	1702,0	1460,0	279	9,6 %
Colt CZ, Group SE	669,0	688,0	519,0	35520	15,3 %
Vienna Insurance Group	742,0	800,0	631,0	2397	9,4 %

### Komodity

	poslední závěr 16. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,6	-0,5 %	1,6 %	0,5 %	-3,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,7	-0,8 %	5,5 %	2,9 %	-1,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	2652,2	0,0 %	3,5 %	-0,3 %	28,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,6	0,0 %	1,0 %	-0,2 %	28,5 %
Měď (USD/t)	8942,5	0,0 %	0,7 %	0,6 %	5,7 %
Hliník (USD/t)	2566,5	-1,5 %	-3,1 %	-1,1 %	7,7 %
Olovo (USD/t)	2000,5	-0,5 %	2,2 %	-3,5 %	-3,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	293,2	-0,3 %	4,8 %	2,2 %	11,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	64,0	-1,8 %	-5,9 %	-6,5 %	-16,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	86,4	-5,4 %	-10,5 %	-11,8 %	-5,6 %

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



**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



**Gergely Urmossy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

**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>.