

Denní komentář

# Ranní zpráva

Americká inflace v prosinci zrychlila



Jana Steckerová  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz

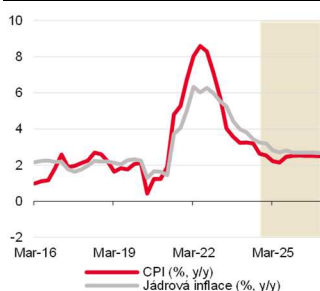
**Inflace ve Spojených státech se v prosinci podle našeho odhadu v meziročním vyjádření dále mírně zvýšila. Dobrou zprávou by ale měl být vývoj cen imputovaného nájemného. Evropská průmyslová produkce v listopadu zřejmě meziměsíčně stagnovala. Vzhledem k vysokým cenám energií, obavám ze zavádění cel i politické nejistotě nejsou její výhlídky příznivé ani pro počátek letošního roku. Pomoci by mohlo chladnější počasí a vyšší výroba energetického průmyslu a pomalu oživující výroba dopravních prostředků. V regionu je kalendář událostí prázdný.**

## Průmyslová produkce v eurozóně v listopadu stagnovala

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	11:00	Lis	-1,2	-2,7	-1,9
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	11:00	Lis	0,0	0,0	0,2
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Led	0,2		-2,0
	CPI (% , m/m)	14:30	Pro	0,3	0,3	0,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	14:30	Pro	0,3	0,2	0,3
	CPI (% , y/y)	14:30	Pro	2,7	2,8	2,9
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	14:30	Pro	3,3	3,2	3,3

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

Inflace v USA (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Inflace ve Spojených státech podle našeho odhadu v meziročním srovnání zrychlila z listopadových 2,7 % na 2,8 % y/y.** Její jádrová složka by měla být ve srovnání s předchozím měsícem naopak o jednu desetinu nižší (3,2 % y/y). V listopadu některé položky překvapily poměrně výrazným růstem. Patřily mezi ně ceny ojetých vozidel, které vzrostly meziměsíčně o 2 %, pánských oděvů o 1 %, a ceny vybavení domácností o 0,6 % m/m. Tyto položky jsou však volatilní, přičemž jejich růst bývá většinou kompenzován nižší dynamikou cen v jiných kategoriích. Co je ale podstatné, imputované nájemné (které tvoří 23,7 % spotřebního koše a 30 % v případě jádrové inflace) v listopadu stoupl pouze o 0,23 % m/m, což bylo nejméně od ledna 2021, kdy ceny ovlivňovala pandemie koronaviru. V prosinci podle našeho odhadu imputované nájemné stoupl o 0,3 %, což je však stále méně, než tomu bylo v říjnu (0,4 % m/m). Zpomalování růstu cen nájemného by mělo vést k dalšímu přibrzdění inflace. Riziko však představuje zavádění cel či pokračování silnějšího růstu ve vybraných kategoriích spotřebního koše.

**Průmyslová výroba v eurozóně, podle již zveřejněných ukazatelů z velkých národních ekonomik, v listopadu meziměsíčně stagnovala.** V meziročním srovnání podle našeho odhadu poklesla o 2,7 %. Pohled na strukturu průmyslové výroby ukazuje, že výroba energií se od léta 2023 zotavuje. Stále však zůstává 10 % pod úroveň před vypuknutím války na Ukrajině. V nejbližším období by však tento segment měly podpořit nízké teploty, nové kapacity obnovitelných zdrojů i vyšší využití jaderných elektráren. Deset procent za predválečným obdobím zaostává i výroba v energeticky náročných odvětvích. Ceny energií zůstávají totiž stále vysoké a srážejí konkurenceschopnost výrobců, takže zde zlepšení příliš očekávat nelze. Výrazný meziroční pokles v říjnu zaznamenala výroba elektrických zařízení a strojů a zařízení, což je špatná zpráva z pohledu investiční aktivity, kterou zřejmě brzdí politická nejistota a obavy z daňových změn. To, co se zlepšuje, je výroba dopravních prostředků. Zde však poměr objednávek k zásobám naznačuje, že se tempo zvyšování výroby automobilů v nejbližších

měsících přestane zvyšovat. Celkově za Q4 očekáváme pokles průmyslové produkce o 0,6 % q/q, tedy stejně jako v Q3. Vzhledem k politické nejistotě a vysokým cenám energií to ani se začátkem letošního roku nevypadá pro evropský průmysl růžově.

## Americká data pozitivně překvapila

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	CPI (% m/m)	8:30	Pro	0,5	0,5	0,3
	CPI (% y/y)	8:30	Pro	3,7	4,6	4,4
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Pro	101,7	105,1	100,5
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	14:30	Pro	0,4	0,2	0,4
	PPI bez potravin a energií (% m/m)	14:30	Pro	0,2	0,0	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	14:30	Pro	3,0	3,3	3,5
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	14:30	Pro	3,4	3,5	3,8

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Data ze Spojených států pozitivně překvapila.** Růst cen průmyslových výrobců zaostal za tržním konsenzem, zatímco důvěra malých podniků v ekonomiku dopadla podstatně lépe. Trh však vyčkává na zítřejší zveřejnění inflace, a tak na data nějak zásadně nereagoval. Kurz společné evropské měny byl ve srovnání s předchozím dnem o 0,2 % silnější a nacházel se na úrovni 1,027 USD/EUR.

**Rozhovor pro Český rozhlas poskytla viceguvernérka Eva Zamrazilová.** Ta v něm uvedla, že si troufá říct, že lednová inflace bude začínat dvojkou a že mezi 2 a 2,5 % se bude pohybovat i za celý letošní rok. Dodala, že současná situace otevírá prostor pro další uvolňování měnové politiky. V průběhu dne koruna oslabila o 0,2 % a v odpoledních hodinách se obchodovala za 25,28 CZK/EUR. Maďarský forint naopak o 0,2 % posílil (na 412,4 HUF/EUR), zatímco kurz polského zlotého zůstal beze změny (na 4,27 PLN/EUR).

CZK/EUR



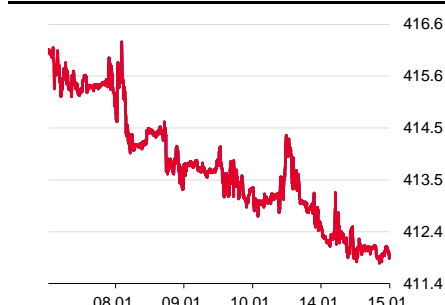
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,26	0,1 %	1,0 %	0,3 %	0,3 %
CZK/USD	24,55	-0,6 %	3,1 %	0,9 %	0,9 %
USD/EUR	1,029	0,7 %	-2,0 %	-0,6 %	-0,6 %
USD/JPY	158,1	0,0 %	2,9 %	0,5 %	0,5 %
USD/CNY	73,31	0,0 %	0,8 %	0,4 %	0,4 %
GBP/USD	1,219	0,1 %	-3,5 %	-2,7 %	-2,7 %
GBP/EUR	0,844	0,6 %	1,5 %	2,1 %	2,1 %
CHF/EUR	0,940	0,2 %	0,4 %	0,1 %	0,1 %
CHF/USD	0,914	-0,5 %	2,4 %	0,7 %	0,7 %
NOK/EUR	11,731	0,2 %	0,2 %	-0,4 %	-0,4 %
SEK/EUR	11,52	-0,1 %	-0,1 %	0,5 %	0,5 %
PLN/EUR	4,266	-0,1 %	0,1 %	-0,3 %	-0,3 %
PLN/USD	4,147	-0,8 %	2,1 %	0,3 %	0,3 %
HUF/EUR	412,2	-0,2 %	0,8 %	0,2 %	0,2 %
HUF/USD	400,6	-0,9 %	2,9 %	0,8 %	0,8 %
RUB/EUR	106,18	1,0 %	-3,2 %	-5,9 %	-5,9 %
RUB/USD	103,19	0,4 %	-1,3 %	-9,3 %	-9,3 %
TRY/EUR	36,526	0,7 %	-0,5 %	-0,3 %	-0,3 %
TRY/USD	35,477	0,0 %	1,5 %	0,3 %	0,3 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,47	-0,5	-2,7	114,6	-3,1
CZGB 4Y	3,78	-0,5	3,4	132,0	-7,1
CZGB 10Y	4,24	1,5	10,8	159,1	-2,4
GER 2Y	2,32	2,6	24,8		
GER 5Y	2,46	6,6	37,4		
GER 10Y	2,65	3,9	39,5		
UST 2Y	4,37	0,0	12,2	204,8	-2,6
UST 5Y	4,60	0,0	34,5	213,3	-6,6
UST 10Y	4,79	0,0	39,6	214,0	-3,9
PLGB 2Y	5,22	0,4	11,9	289,8	-2,2
PLGG 5Y	5,82	2,0	36,3	335,6	-4,6
PLGB 10Y	6,13	2,1	29,6	347,4	-1,8
HUGB 3Y	6,60	3,8	54,2	428,5	1,2
HUGB 5Y	6,56	21,5	80,4	409,9	14,9
HUGB 10Y	7,02	9,7	75,4	437,2	5,8

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,61	1,2	-9,8	116,0	-2,4
CZK 5Y	3,74	2,8	7,3	121,3	-2,1
CZK 10Y	3,93	3,5	18,0	131,0	-1,9
EUR 2Y	2,45	3,7	24,3		
EUR 5Y	2,53	4,9	34,1		
EUR 10Y	2,63	5,3	36,2		
USD 2Y	4,23	-0,5	17,6	178,2	-4,1
USD 5Y	4,29	0,6	37,0	175,6	-4,3
USD 10Y	4,32	2,0	41,7	169,6	-3,3
PLN 2Y	5,30	3,7	14,4	284,5	0,1
PLN 5Y	5,19	5,7	31,8	265,6	0,9
PLN 10Y	5,38	6,4	34,4	275,8	1,1
HUF 2Y	6,64	2,0	42,0	419,0	-1,7
HUF 5Y	6,84	0,0	66,0	431,1	-4,9
HUF 10Y	7,14	3,5	72,5	451,0	-1,8

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,90	3,89	3,61	3,93
EUR (depo)	3,00	2,95	2,76	2,53	2,62
USD (horní limit)	4,50	4,35	4,85	4,23	4,31
JPY	0,25	0,16	0,63	0,70	1,17
GBP	4,75	4,75	5,30	4,47	4,35
CHF	0,50	0,25	0,77	0,17	0,58
NOK	4,50	4,47	4,62	4,46	4,17
SEK	2,50	2,45	2,46	2,37	2,78
HUF	6,50	6,27	6,50	6,67	7,14
PLN	5,75	5,01	5,74	5,29	5,38

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 518	0,5 %	-3,0 %	-0,1 %	-0,1 %
US S&P 500	5 843	0,1 %	-3,4 %	-0,7 %	-0,7 %
US Nasdaq	19 044	-0,2 %	-4,4 %	-1,4 %	-1,4 %
Euro STOXX 50	4 980	0,5 %	0,3 %	1,7 %	1,7 %
CAC 40 - Francie	7 424	0,2 %	0,2 %	0,6 %	0,6 %
DAX - Německo	20 271	0,7 %	-0,7 %	1,8 %	1,8 %
UK FTSE 100	8 202	-0,3 %	-1,2 %	0,3 %	0,3 %
PX - Česko	1 802	0,5 %	3,0 %	2,4 %	2,4 %
WIG20 - Polsko	2 238	0,8 %	-1,5 %	2,1 %	2,1 %
BUX - Maďarsko	83 083	0,6 %	3,6 %	4,7 %	4,7 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	17 070	0,5 %	-2,1 %	2,1 %	2,1 %
ISE 100 - Turecko	9 716	-0,2 %	-4,0 %	-1,2 %	-1,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 474	-1,8 %	-2,5 %	-3,6 %	-3,6 %
Hang Seng - Hong Kong	19 220	1,8 %	-3,8 %	-4,2 %	-4,2 %
Shanghai - Čína	3 241	2,5 %	-4,4 %	-3,3 %	-3,3 %

### PX

	poslední závěr 14. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	988,0	-0,3 %	-0,9 %	4,1 %	3,9 %
Erste Group Bank	1525,0	1,3 %	4,2 %	4,3 %	58,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	405,0	0,2 %	1,3 %	4,9 %	45,7 %
Komerční banka	866,5	0,1 %	0,3 %	1,1 %	14,9 %
Moneta Money Bank	127,6	0,2 %	0,8 %	2,9 %	33,6 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	0,6 %	0,5 %	1,0 %	5,5 %
Colt CZ, Group SE	678,0	0,1 %	-0,3 %	1,5 %	15,5 %
Vienna Insurance Group	767,0	1,3 %	0,3 %	3,6 %	16,7 %

### PX

	poslední závěr 14. 01. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	988,0	1004,0	798,0	111810	6,7 %
Erste Group Bank	1525,0	1538,0	932,6	61039	9,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	405,0	405,0	265,0	1255	2,5 %
Komerční banka	866,5	878,0	728,0	76980	7,0 %
Moneta Money Bank	127,6	128,8	94,8	218122	5,4 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	1702,0	1460,0	115	4,1 %
Colt CZ, Group SE	678,0	688,0	568,0	5812	2,3 %
Vienna Insurance Group	767,0	800,0	640,5	1873	7,0 %

### Komodity

	poslední závěr 14. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	81,8	-1,3 %	9,1 %	10,4 %	10,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	77,5	-1,7 %	8,7 %	8,1 %	8,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	2677,5	0,0 %	1,1 %	2,0 %	2,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,9	0,0 %	-2,1 %	3,5 %	3,5 %
Měď (USD/t)	9033,7	0,6 %	1,0 %	4,4 %	4,4 %
Hliník (USD/t)	2560,0	-0,7 %	-1,7 %	0,3 %	0,3 %
Olovo (USD/t)	1966,0	0,4 %	-2,2 %	0,7 %	0,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	307,3	-0,6 %	4,5 %	3,6 %	3,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	75,4	0,0 %	17,0 %	5,3 %	5,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	92,3	-2,0 %	1,1 %	-6,4 %	-6,4 %

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 Gurtler**  
(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

**Německo/ECB**

**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

**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

**Dr Mike Haigh**  
(44) 20 7762 4694  
michael.haigh@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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108  
stephen.spratt@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



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com

**Bertrand Delgado**

(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

**Marek Dřimal**

(44) 20 7550 2395  
marek.dřimal@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>.