

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v eurozóně v prosinci lehce vzrostla



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Finální prosincová inflace v eurozóně pravděpodobně zůstane na předběžných 2,4 % y/y s rizikem revize na 2,5 % y/y. Po listopadových 2,2 % y/y se tak jedná o její mírné zvýšení. Opatrnost v dalším uvolňování měnové politiky u ECB stále vyvolává zejména zvýšená a perzistentní dynamika cen služeb. Včerejší záznam z jejího prosincového zasedání nicméně potvrdil, že představitelé ECB se přiklání k dalšímu snižování úrokových sazeb. Růst cen tuzemských průmyslových výrobců (PPI) podle nás v prosinci mírně zpomalil.

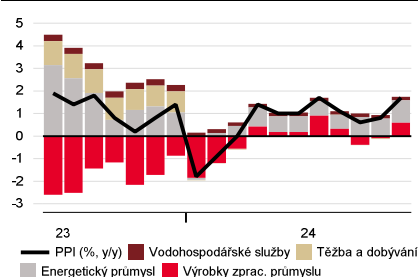
Cenové tlaky z domácí výrobní sféry jsou relativně umírněné

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Čína	HDP (% y/y)	03:00	2024	4,8	5,0*	4,9
	HDP, SA (% q/q)	03:00	4Q	1,3	1,6*	1,7
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Pro	0,4	0,1	0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Pro	1,7	2,3	2,4
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Pro F	2,4	2,4	2,4
	CPI (% m/m)	11:00	Pro F	0,4	0,4	0,4
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Pro F	2,7	2,7	2,7
USA	Počet nově zahájených staveb (% m/m)	14:30	Pro	-1,8	4,8	3,0
	Průmyslová produkce (% m/m)	15:15	Pro	-0,1	0,2	0,3

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

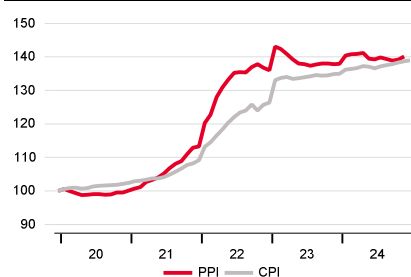
Tuzemské ceny průmyslových výrobců v prosinci pravděpodobně snížily svůj růst. V meziměsíčním vyjádření je námi očekávaný pokles dynamiky z 0,4 % m/m na 0,1 % m/m zčásti daný sezónností. Svou roli zde však patrně sehrává rovněž utlumená poptávka po průmyslovém zboží, kterou v poslední době naznačují data z průmyslové produkce i sentiment indikátory. V meziročním vyjádření by měl růst PPI podle našeho odhadu zpomalit o desetinu na 2,3 %. Inflační tlaky z produkční sféry by tak celkově neměly nahrávat zrychlování spotřebitelské inflace. To platí i při pohledu na dlouhodobější trendy, když kumulativní nárůst obou cenových indexů ve srovnání s předpandemickým obdobím v obou případech činí po sezónním očištění zhruba 40 %.

ČR: PPI (% y/y)



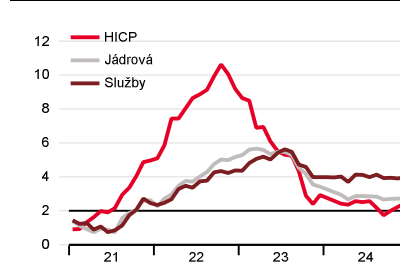
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: CPI a PPI (12/2019 = 100, SA)



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

Eurozóna: Inflace (% y/y)



Zdroj: Eurostat, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Prosincová inflace v eurozóně by měla být potvrzena na 2,4 % y/y. Vzhledem k bleskovému odhadu na úrovni 2,44 % y/y ovšem spatřujeme i riziko revize směrem nahoru. Finální čtení v rámci struktury ukáže důvody pozitivního překvapení v Německu, přičemž národní statistika naznačila, že nad očekávání silný byl nárůst zejména u cen dovolených. Klíčová bude pro další vývoj hlavně lednová inflace, kdy tradičně dochází ve větší míře ke změnám ceníků a Eurostat bude zároveň upravovat spotřební koš.

Středoevropské měny mírně oslabily

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Zasedání NBP: klíčová úroková sazba (%)			5,75	5,75	5,75
Eurozóna	Záznam ze zasedání ECB	13:30	k 12.12.			
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Pro	0,8	0,4	0,6
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Pro	0,2	0,4	0,5
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% m/m)	14:30	Pro	0,2	0,3	0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Pro	0,4	0,7	0,4
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 11.1.	203	217	210
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 4.1.	1 877	1 859	1 870

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

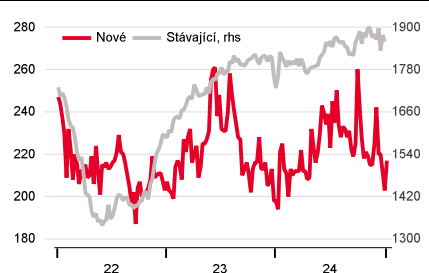
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

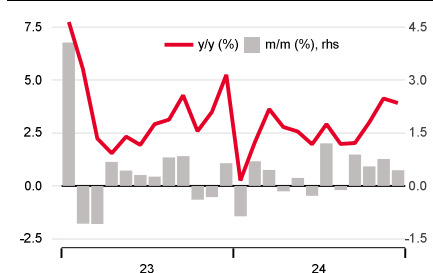
Včerejší data ze zámoří byla přes dílčí zklamání opět poměrně solidní. Týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti se sice lehce zvýšil na 217 tis. (oček. 210 tis.), stále se však jedná z historického pohledu o velmi nízkou hodnotu. Americké maloobchodní tržby v prosinci vzrostly nominálně o 0,4 % m/m oproti očekávaným 0,6 %. Tzv. kontrolní skupina, která výrazněji ovlivňuje výpočet spotřeby domácností v rámci národního účetnictví, si však připsala silných 0,7 % m/m, zatímco tržní konsenzus byl na 0,4 % m/m. **Zveřejněný záznam z posledního (prosincového) jednání ECB pouze potvrdil, že úrokové sazby by mohly v eurozóně dále klesat.** Podle nás budou sníženy v letošním prvním pololetí pravděpodobně ještě třikrát. Depozitní sazba by tak klesla na 2,25 %. Na devizovém trhu výrazné výkyvy k vidění nebyly. Dolar k euru ve srovnání se středou oslabil o 0,1 % na 1,03 USD/EUR.

USA: Žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)



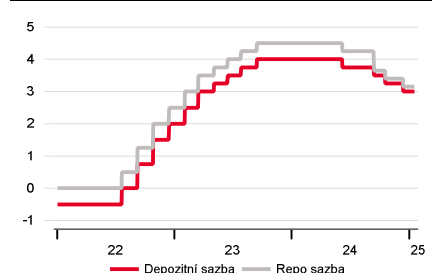
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Maloobchodní tržby



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

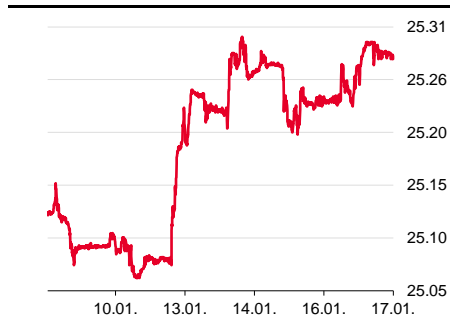
Eurozóna: Úrokové sazby ECB (%)



Zdroj: Bloomberg, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

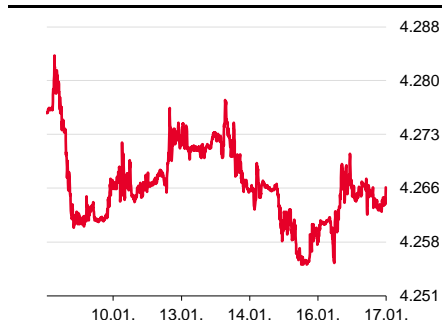
Měny středoevropského regionu včera mírně ztrácely. Polský zlotý v páru s eurem oslabil o 0,2 %. Bez významnější reakce se obešlo zasedání tamní centrální banky, která podle očekávání ponechala klíčovou sazbu na 5,75 %, i zpomalení jadrové inflace na 4 % y/y (oček. 4,2 % y/y). Obdobnou ztrátu k euru včera zaznamenal i maďarský forint (0,3 %) a česká koruna (0,2 %).

CZK/EUR



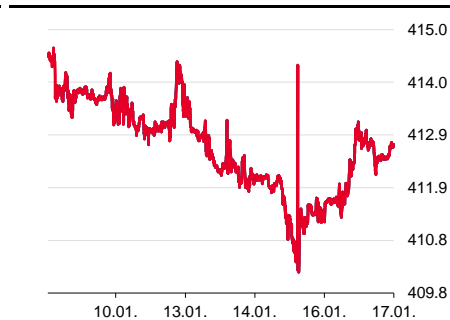
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,29	0,2 %	1,1 %	0,4 %	0,4 %
CZK/USD	24,56	0,1 %	3,2 %	0,9 %	0,9 %
USD/EUR	1,030	0,1 %	-2,0 %	-0,5 %	-0,5 %
USD/JPY	155,3	0,0 %	0,7 %	-1,3 %	-1,3 %
USD/CNY	73,32	0,0 %	0,7 %	0,4 %	0,4 %
GBP/USD	1,224	0,2 %	-3,5 %	-2,3 %	-2,3 %
GBP/EUR	0,841	-0,1 %	1,5 %	1,8 %	1,8 %
CHF/EUR	0,938	-0,1 %	-0,2 %	-0,2 %	-0,2 %
CHF/USD	0,911	-0,2 %	1,9 %	0,3 %	0,3 %
NOK/EUR	11,697	0,4 %	-0,2 %	-0,7 %	-0,7 %
SEK/EUR	11,48	0,0 %	0,3 %	0,2 %	0,2 %
PLN/EUR	4,265	0,2 %	0,2 %	-0,3 %	-0,3 %
PLN/USD	4,142	0,1 %	2,2 %	0,2 %	0,2 %
HUF/EUR	412,8	0,3 %	1,0 %	0,3 %	0,3 %
HUF/USD	400,9	0,2 %	3,1 %	0,8 %	0,8 %
RUB/EUR	106,32	0,6 %	-2,5 %	-5,8 %	-5,8 %
RUB/USD	103,06	0,4 %	-0,5 %	-9,4 %	-9,4 %
TRY/EUR	36,571	0,2 %	-0,4 %	-0,1 %	-0,1 %
TRY/USD	35,427	-0,1 %	1,5 %	0,2 %	0,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,43	-1,6	-9,5	120,0	1,3
CZGB 4Y	3,72	-0,4	-4,5	137,2	1,7
CZGB 10Y	4,18	-0,9	1,2	162,9	0,4
GER 2Y	2,23	-2,9	18,0		
GER 5Y	2,35	-2,1	27,5		
GER 10Y	2,55	-1,3	30,0		
UST 2Y	4,23	0,0	-1,9	200,0	2,9
UST 5Y	4,40	0,0	13,9	205,0	2,1
UST 10Y	4,61	0,0	21,6	206,6	1,3
PLGB 2Y	5,25	1,2	16,5	301,9	4,1
PLGG 5Y	5,66	-7,7	19,0	331,3	-5,6
PLGB 10Y	5,93	-10,6	8,3	338,6	-9,3
HUGB 3Y	6,47	0,2	33,0	424,1	3,1
HUGB 5Y	6,47	4,2	61,6	412,5	6,3
HUGB 10Y	6,95	3,2	64,8	439,8	4,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,54	1,0	-19,0	118,3	2,4
CZK 5Y	3,60	-1,0	-11,5	120,3	0,4
CZK 10Y	3,78	-0,8	-2,5	128,0	0,9
EUR 2Y	2,36	-1,4	17,1		
EUR 5Y	2,40	-1,4	23,6		
EUR 10Y	2,50	-1,7	25,7		
USD 2Y	4,10	-3,1	3,3	174,2	-1,7
USD 5Y	4,10	-4,4	16,8	170,0	-3,0
USD 10Y	4,16	-3,3	24,5	166,1	-1,7
PLN 2Y	5,16	-1,5	-1,8	279,8	-0,1
PLN 5Y	4,95	-6,4	3,6	255,7	-5,0
PLN 10Y	5,16	-5,5	7,2	266,1	-3,8
HUF 2Y	6,52	0,0	15,0	416,3	1,4
HUF 5Y	6,68	2,0	27,0	428,3	3,4
HUF 10Y	6,98	1,5	32,5	448,0	3,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,90	3,88	3,54	3,78
EUR (depo)	3,00	2,95	2,74	2,49	2,49
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,11	4,16
JPY	0,25	0,16	0,65	0,69	1,12
GBP	4,75	4,73	5,30	4,25	4,16
CHF	0,50	0,31	0,76	0,11	0,50
NOK	4,50	3,97	4,62	4,33	4,07
SEK	2,50	2,45	2,44	2,28	2,64
HUF	6,50	5,10	6,50	6,51	6,94
PLN	5,75	5,24	5,75	5,15	5,15

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	43 153	-0,2 %	-1,3 %	1,4 %	1,4 %
US S&P 500	5 937	-0,2 %	-2,3 %	0,9 %	0,9 %
US Nasdaq	19 338	-0,9 %	-4,1 %	0,1 %	0,1 %
Euro STOXX 50	5 107	1,5 %	3,2 %	4,3 %	4,3 %
CAC 40 - Francie	7 635	2,1 %	3,8 %	3,4 %	3,4 %
DAX - Německo	20 655	0,4 %	1,7 %	3,7 %	3,7 %
UK FTSE 100	8 392	1,1 %	1,6 %	2,7 %	2,7 %
PX - Česko	1 812	0,3 %	3,4 %	2,9 %	2,9 %
WIG20 - Polsko	2 279	-0,3 %	0,3 %	3,9 %	3,9 %
BUX - Maďarsko	84 091	0,2 %	5,5 %	6,0 %	6,0 %
SAX - Slovensko	299	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 015	0,1 %	-1,4 %	1,8 %	1,8 %
ISE 100 - Turecko	9 867	1,3 %	-1,3 %	0,4 %	0,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 573	0,3 %	-2,2 %	-3,3 %	-3,3 %
Hang Seng - Hong Kong	19 523	1,2 %	-1,4 %	-2,7 %	-2,7 %
Shanghai - Čína	3 236	0,3 %	-4,4 %	-3,5 %	-3,5 %

PX

	poslední závěr 16. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	988,0	-0,6 %	-1,2 %	3,8 %	7,0 %
Erste Group Bank	1521,5	0,2 %	1,8 %	4,1 %	60,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	408,0	1,0 %	1,5 %	4,9 %	47,8 %
Komerční banka	874,0	0,2 %	0,5 %	2,8 %	19,4 %
Moneta Money Bank	130,0	0,9 %	2,7 %	4,7 %	36,1 %
Philip Morris Czech Republic	1692,0	-0,4 %	0,1 %	1,3 %	5,6 %
Colt CZ, Group SE	675,0	0,0 %	-0,9 %	0,7 %	11,6 %
Vienna Insurance Group	775,0	0,4 %	0,6 %	4,0 %	19,0 %

PX

	poslední závěr 16. 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	77812	4,7 %
Erste Group Bank	1521,5	1541,0	932,6	37264	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	408,0	413,0	265,0	5937	11,8 %
Komerční banka	874,0	878,0	728,0	134434	12,3 %
Moneta Money Bank	130,0	130,4	94,8	341145	8,4 %
Philip Morris Czech Republic	1692,0	1702,0	1460,0	55	2,0 %
Colt CZ, Group SE	675,0	688,0	568,0	14375	5,7 %
Vienna Insurance Group	775,0	800,0	640,5	1005	3,8 %

Komodity

	poslední závěr 16. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	82,1	-1,1 %	10,1 %	10,8 %	10,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,7	-1,7 %	11,3 %	9,7 %	9,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2714,3	0,0 %	2,3 %	3,4 %	3,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,8	0,0 %	0,9 %	6,6 %	6,6 %
Měď (USD/t)	9123,1	0,8 %	2,0 %	5,4 %	5,4 %
Hliník (USD/t)	2636,5	1,3 %	2,7 %	3,3 %	3,3 %
Olovo (USD/t)	1970,5	1,8 %	-1,5 %	0,9 %	0,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	311,4	-0,3 %	6,2 %	4,9 %	4,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	76,7	0,5 %	21,1 %	7,2 %	7,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	93,9	0,1 %	8,7 %	-4,8 %	-4,8 %

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

**Akiový 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 Jukes
(44) 20 7676 7972
kit.jukes@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 prodeji 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>.