

Denní komentář

Ranní zpráva

Spotřebitelská důvěra v eurozóně setrvala v únoru na nízkých úrovních



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

Dnešek nabídne spíše méně důležitá ekonomická data. Zveřejněn bude předběžný odhad únorové spotřebitelské důvěry v eurozóně od Evropské komise. Ta pravděpodobně zůstane nízká, a to i vlivem politické nejistoty. Problémy německého průmyslu by se měly odrazit v utlumených cenových tlacích v tamní výrobní sféře, stejně tak i v poklesu polské průmyslové produkce. V USA pak budou zveřejněny nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti, jejichž počet nejspíše setrvá poblíž nízkých 200 tis. Z politických událostí bude sledováno hlavně dění v Německu před nedělními volbami a další vývoj kolem amerických cel a jednání ohledně ukončení války na Ukrajině.

Slabý evropský průmysl brzdí tlaky na růst cen

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Led	-0,1		0,6
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Led	0,8		1,2
Polsko	Průměrná hrubá mzda (% y/y)	10:00	Led	9,8		9,2
	Zaměstnanost (% y/y)	10:00	Led	-0,6		-0,6
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	10:00	Led	0,2		-1,5
USA	Podnikatelská důvěra – Philadelphia Fed (saldo v %)	14:30	Únor	44,3		15,0
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 15.2.	213		215
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (saldo v %)	16:00	Únor P	-14,2	-14,0	-14,0

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

Pro únor očekáváme pouze nepatrné zlepšení důvěry evropských spotřebitelů, která tak zůstane relativně nízká. Indikátor spotřebitelského sentimentu od Evropské komise podle našeho odhadu v eurozóně zaznamenal nárůst z -14,2 % na -14,0 %. Vliv na nízkou důvěru spotřebitelů může mimo jiné mít nejistota spojená s výsledkem nedělních voleb v Německu, který bude klíčový pro další vývoj ekonomiky. V Německu dnes bude zveřejněn lednový vývoj cen průmyslových výrobců. Ten by měl nadále odrážet špatnou situaci tamního průmyslu, který se potýká s nízkou poptávkou. Výrobní ceny tak podle očekávání trhu v lednu meziročně vzrostly pouze o 1,2 %. Slabý německý průmysl se propisuje i do ostatních evropských ekonomik. Jednou z nich je ta polská, pro kterou je Německo hlavním vývozním trhem. Polská průmyslová produkce tak v lednu podle očekávání trhu meziročně klesla o 1,5 %. Nižší v lednu pravděpodobně byla i tamní zaměstnanost (-0,6 % y/y), zatímco mzdy nadále rostly rychlým i když postupně zpomalujícím tempem (+9,2 % y/y). V USA bude zveřejněn počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti, který by se měl udržet poblíž nízkých 200 tis.

Schnabelová z ECB chce diskutovat konec snižování sazeb

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
VB	CPI (% m/m)	08:00	Led	0,3	-0,1	-0,3
	CPI (% y/y)	08:00	Led	2,5	3,0	2,8
	Jádrová inflace (% y/y)	08:00	Led	3,2	3,7	3,7
USA	Počet nově zahájených staveb, SA (% m/m)	14:30	Led	16,1	-9,8	-7,3
	Počet vydaných stavebních povolení, SA (% m/m)	14:30	Led P	-0,7	0,1	-1,5

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

Včerejší ekonomický kalendář byl téměř prázdný, když zveřejněna byla pouze britská inflace a data z nemovitostního trhu USA. Inflace ve Velké Británii za leden překvapila vyšší

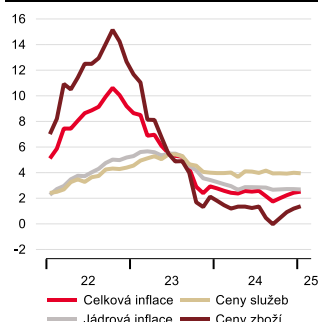
Spotřebitelská důvěra v eurozóně (saldo v %)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

úrovní, když se v meziročním vyjádření zvýšila z 2,5 % na 3,0 % oproti 2,8 %, které očekával finanční trh i tamní centrální banka. Překvapení šlo však z velké části na vrub volatilních, a tedy i hůře předvídatelných cen potravin, jejich meziroční růst zrychlil o 1,3 pb na 3,3 %. Růst cen služeb naopak mírně zaostal za očekáváním, i tak ale byl stále zvýšený (v lednu +5,0 % y/y) a vykazoval vyšší míru perzistence.

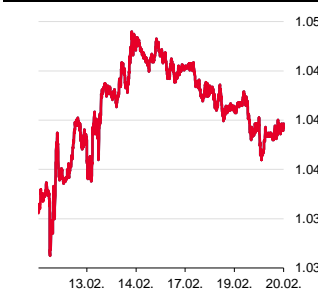
Inflace veurozóně (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Podle Isabel Schnabelové z ECB může být centrální banka již blízko konce cyklu snižování úrokových sazeb. Uvedla to v rozhovoru pro Financial Times. V něm řekla, že s ohledem na míru dosavadního uvolnění měnové politiky a přetrvávající rizika ve směru vyšší inflace by téma pozastavení či úplného zastavení procesu snižování úrokových sazeb mělo být předmětem následujících měnověpolitických zasedání. Od loňského června ECB snížila úrokové sazby v souhrnu o 125 bb a základní depozitní sazba se tak nyní nachází na 2,75 %, což je nejnižší úroveň za poslední dva roky. Inflace přitom prozatím zůstává nad dvouprocentním cílem ECB, když ta celková v lednu činila 2,5 % a jádrová 2,7 % y/y. Podle Schnabelové výše zmíněný výrok neznamená, že by centrální banka měla k zastavení snižování sazeb přistoupit hned na následujícím zasedání, ale měla by minimálně diskutovat, kam až sazby nakonec klesnou. Slova Schnabelové nicméně očekávání finančního trhu ovlivnila jen velmi málo, když eurové tržní sazby zaznamenaly jen nepatrný nárůst. Finanční trh dává nadále více než 90 % šanci tomu, že ECB na následujícím zasedání 6. března sníží sazby o dalších 25 bb. Je nutné zmínit, že Schnabelová v rámci ECB patří k jestrábímu křídlu. Výroky ostatních centrálních bankéřů s ohledem na slabou evropskou ekonomiku a rizika působící ve směru jejího slabšího výkonu v budoucnu jsou spíše zdrženlivější. V tomto kontextu Schnabelová zmiňuje, že rizika pro měnovou politiku ECB jsou podle ní rozprostřena na obě strany. Sama prezidentka ECB Lagardeová se však na tiskové konferenci po posledním zasedání vyjádřila ve smyslu toho, že centrální banka bude v nastoleném směru vývoje měnové politiky pravděpodobně pokračovat i na dalších zasedáních. Finanční trh do konce letošního roku zaceňuje v souhrnu zhruba tři snížení o 25 bb a depozitní sazba ECB by se tak měla do konce roku dostat ke 2 %.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

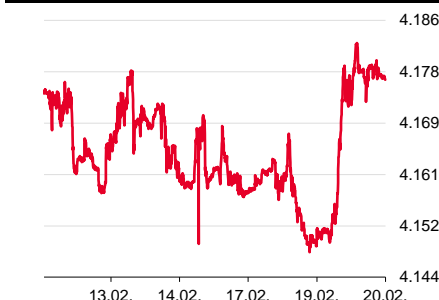
Americký dolar včera mírně sílil. Během evropské seance vůči euru zpevnil o 0,1-0,2 %. Silnější dolar se negativně projevil na vývoji středoevropských měn, jež všechny oproti euru oslabily. Česká koruna ztratila 0,1 % své hodnoty s kurzem poblíž 25,10 CZK/EUR. Maďarský forint pak odepsal 0,2-0,3 %, zatímco polský zlotý dopadl nejhůře se ztrátou ve výši 0,6 %. Dolaru mohla pomoci obecně vyšší nejistota na trzích před blížícími se volbami v Německu. Zásadní otázkou je, kolik stran se nakonec do německého Bundestagu dostane a jak těžké tedy případně bude složit vládnoucí koalici. K nejistotě na trzích nadále přispívá i Donald Trump, který uvedl, že by USA mohly zavést cla na dovoz automobilů, čipů a farmaceutických produktů ve výši zhruba 25 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,12	0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	-0,3 %
CZK/USD	24,13	0,5 %	-1,8 %	-0,1 %	-0,9 %
USD/EUR	1,041	-0,3 %	1,3 %	-0,1 %	0,6 %
USD/JPY	151,7	0,0 %	-2,9 %	-2,0 %	-3,6 %
USD/CNY	72,79	0,0 %	-0,6 %	0,5 %	-0,3 %
GBP/USD	1,257	-0,2 %	3,3 %	1,0 %	0,4 %
GBP/EUR	0,828	-0,1 %	-2,0 %	-1,0 %	0,2 %
CHF/EUR	0,942	-0,2 %	0,2 %	-0,4 %	0,3 %
CHF/USD	0,905	0,2 %	-1,1 %	-0,3 %	-0,3 %
NOK/EUR	11,599	-0,5 %	-1,3 %	-1,2 %	-1,6 %
SEK/EUR	11,19	-0,1 %	-2,6 %	-2,7 %	-2,4 %
PLN/EUR	4,182	0,7 %	-1,9 %	-0,8 %	-2,3 %
PLN/USD	4,017	1,0 %	-3,1 %	-0,7 %	-2,8 %
HUF/EUR	403,2	0,6 %	-2,4 %	-1,0 %	-2,0 %
HUF/USD	387,3	1,0 %	-3,6 %	-0,9 %	-2,6 %
RUB/EUR	92,67	-3,2 %	-12,1 %	-9,8 %	-17,9 %
RUB/USD	88,78	-3,2 %	-13,4 %	-10,0 %	-21,9 %
TRY/EUR	37,813	-0,3 %	3,4 %	1,1 %	3,2 %
TRY/USD	36,300	0,1 %	2,1 %	1,2 %	2,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,57	-1,1	13,7	139,2	-5,7
CZGB 4Y	3,61	4,8	-8,8	128,5	-1,2
CZGB 10Y	4,12	5,6	-4,0	156,0	-0,8
GER 2Y	2,18	4,6	-5,1		
GER 5Y	2,33	6,0	-1,3		
GER 10Y	2,56	6,4	2,2		
UST 2Y	4,27	0,0	-1,5	209,0	-4,6
UST 5Y	4,36	0,0	-6,7	203,8	-6,0
UST 10Y	4,53	0,0	-9,4	197,6	-6,4
PLGB 2Y	5,27	3,9	-0,1	309,1	-0,7
PLGG 5Y	5,59	1,0	-12,2	326,0	-5,0
PLGB 10Y	5,85	1,7	-11,9	329,5	-4,7
HUGB 3Y	6,33	5,1	-10,9	414,9	0,5
HUGB 5Y	6,37	4,5	-4,5	404,5	-1,5
HUGB 10Y	6,66	2,2	-26,7	410,0	-4,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,51	2,9	-5,1	120,7	-1,0
CZK 5Y	3,59	4,0	-2,3	122,2	-0,1
CZK 10Y	3,76	4,5	-3,5	127,1	-0,1
EUR 2Y	2,30	3,9	-3,8		
EUR 5Y	2,37	4,1	-1,3		
EUR 10Y	2,49	4,6	1,1		
USD 2Y	4,13	-2,7	-1,4	182,2	-6,6
USD 5Y	4,10	-1,7	-3,8	172,4	-5,8
USD 10Y	4,15	-0,1	-2,6	165,9	-4,7
PLN 2Y	5,21	0,2	-1,8	290,3	-3,6
PLN 5Y	4,95	0,9	-5,1	257,8	-3,2
PLN 10Y	5,11	0,7	-7,4	262,2	-3,9
HUF 2Y	6,46	3,0	-4,0	415,5	-0,9
HUF 5Y	6,54	6,0	-9,0	416,9	1,9
HUF 10Y	6,79	6,0	-12,5	430,3	1,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,68	3,74	3,51	3,76
EUR (depo)	2,75	2,65	2,53	2,37	2,49
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,11	4,12
JPY	0,50	0,28	0,80	0,83	1,30
GBP	4,50	4,50	5,30	4,11	4,11
CHF	0,50	0,35	0,57	0,21	0,58
NOK	4,50	4,45	4,51	4,25	4,00
SEK	2,25	2,15	2,31	2,30	2,69
HUF	6,50	6,30	6,51	6,45	6,77
PLN	5,75	4,81	5,77	5,21	5,11

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 628	0,2 %	2,6 %	0,2 %	4,9 %
US S&P 500	6 144	0,2 %	2,5 %	1,7 %	4,5 %
US Nasdaq	20 056	0,1 %	2,2 %	2,2 %	3,9 %
Euro STOXX 50	5 461	-1,3 %	6,1 %	3,3 %	11,5 %
CAC 40 - Francie	8 111	-1,2 %	5,2 %	2,0 %	9,9 %
DAX - Německo	22 434	-1,8 %	7,3 %	3,2 %	12,7 %
UK FTSE 100	8 713	-0,6 %	2,4 %	0,4 %	6,6 %
PX - Česko	2 005	0,1 %	9,1 %	7,2 %	13,9 %
WIG20 - Polsko	2 635	-1,4 %	14,2 %	8,3 %	20,2 %
BUX - Maďarsko	88 607	-0,1 %	4,4 %	3,6 %	11,7 %
SAX - Slovensko	284	0,0 %	-0,5 %	-0,6 %	-0,4 %
BET - Rumunsko	17 856	0,5 %	5,5 %	5,0 %	6,8 %
ISE 100 - Turecko	9 764	-1,5 %	-2,1 %	-2,4 %	-0,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 165	-0,3 %	1,9 %	-1,0 %	-1,8 %
Hang Seng - Hong Kong	22 944	-0,1 %	17,2 %	13,4 %	14,4 %
Shanghai - Čína	3 352	0,8 %	3,4 %	3,1 %	0,0 %

PX

	poslední závěr 19. 02. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1020,0	0,7 %	0,0 %	1,8 %	23,4 %
Erste Group Bank	1704,0	2,2 %	5,8 %	9,8 %	72,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	459,0	0,7 %	6,0 %	10,6 %	68,1 %
Komerční banka	1047,0	-1,2 %	0,6 %	17,2 %	26,0 %
Moneta Money Bank	141,0	1,4 %	0,7 %	0,1 %	38,0 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	-1,2 %	-1,5 %	2,8 %	11,4 %
Colt CZ, Group SE	723,0	0,3 %	1,8 %	5,2 %	17,8 %
Vienna Insurance Group	877,0	0,1 %	4,8 %	11,7 %	32,3 %

PX

	poslední závěr 19. 02. 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	1020,0	1077,0	798,0	497812	28,5 %
Erste Group Bank	1704,0	1757,5	932,6	74551	13,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	459,0	469,0	265,0	38608	66,3 %
Komerční banka	1047,0	1064,0	729,0	256952	21,8 %
Moneta Money Bank	141,0	143,8	95,1	642393	14,5 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	1778,0	1460,0	760	28,4 %
Colt CZ, Group SE	723,0	723,0	582,0	89860	31,6 %
Vienna Insurance Group	877,0	877,0	660,0	1924	8,4 %

Komodity

	poslední závěr 19. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	76,6	0,9 %	-6,8 %	-0,5 %	3,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,3	0,6 %	-7,2 %	-0,4 %	0,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2933,4	0,0 %	8,5 %	4,8 %	11,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,7	0,0 %	7,7 %	4,5 %	13,1 %
Měď (USD/t)	9425,9	0,3 %	3,8 %	5,6 %	8,9 %
Hliník (USD/t)	2687,0	0,7 %	0,1 %	3,6 %	5,3 %
Olovo (USD/t)	1997,0	0,0 %	1,5 %	2,4 %	2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	316,6	0,3 %	1,8 %	3,8 %	6,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,5	-2,3 %	-6,6 %	-11,8 %	1,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,6	1,1 %	-9,2 %	-9,2 %	-9,2 %

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 Görtler
(420) 222 008 509
martin_guertler@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 Martínez
(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 Huliatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.huliatti@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 Dřímál**

(44) 20 7550 2395
marek.drimal@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 nezkrácený 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 vyplývajícím 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>.