

Denní komentář

# Ranní zpráva

Den ve znamení únorových sentiment indikátorů



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

Datový kalendář dnes nabízí ukazatele ekonomické důvěry za únor. Nálada tuzemských spotřebitelů se pravděpodobně mírně zlepšila, avšak její zhoršení na přelomu roku vyvolává pochybnosti o rychlosti oživení spotřebitelské poptávky. PMI v eurozóně a Německu by měly ukázat, že negativní sentiment přetrvává ve zpracovatelském průmyslu, zatímco nákupní manažeři ve službách vidí situaci o poznání optimističtější. Udržení nad 50 b. očekávají finanční trhy v případě PMI z USA. Celkově by tak dnešní statistiky měly potvrdit pokračující rozevírání nůžek mezi ekonomikami na starém kontinentu a ve Spojených státech, což by mohlo na devizových trzích poskytnout oporu americkému dolaru. Stejně jako celý tento týden ale stranou pozornosti nezůstanou ani plánovaná vyjádření centrálních bankéřů z ECB a Fedu nebo (geo)politický vývoj.

## Nálada tuzemských spotřebitelů zůstává podprůměrná

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	09:00	Únor	97,1	98,5	98,0
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Únor	97,4		97,5
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Únor	97,5		97,6
Německo	PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)	09:30	Únor P	45,0	45,1	45,5
	PMI ve službách (b.)	09:30	Únor P	52,5	52,3	52,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Únor P	50,5	50,3	50,8
Eurozóna	PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)	10:00	Únor P	46,6	46,6	47,0
	PMI ve službách (b.)	10:00	Únor P	51,3	51,3	51,5
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Únor P	50,2	50,1	50,5
USA	Vystoupení: P. Lane (ECB)	15:30				
	PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)	15:45	Únor P	51,2		51,4
	PMI ve službách (b.)	15:45	Únor P	52,9		53,0
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Únor P	52,7		53,2
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Únor F	67,8		
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	16:00	Led	2,2	-2,8	-2,6
Vystoupení: P. Jefferson (Fed)		17:30				

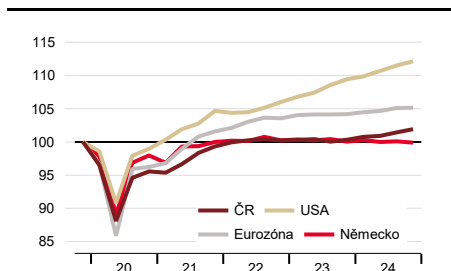
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Tuzemská spotřebitelská důvěra se vrátila pod dlouhodobý průměr.** I tak stále očekáváme, že spotřeba domácností bude v průběhu roku 2025 postupně růst, i když ji pravděpodobně bude omezovat sklon domácností k úsporám, který v důsledku převládající nejistoty zůstává zvýšený. K prudkému poklesu spotřebitelské důvěry v lednu podle nás došlo kvůli růstu cen vybraných potravin a v menší míře i cen pohonných hmot, na které jsou spotřebitelé obecně citlivější. V únoru očekáváme, že dojde k určitému zlepšení a spotřebitelská důvěra se zvýší na 98,5 bodu z 97,1 bodu zaznamenaných v lednu.

**Evropské PMI za únor zřejmě zůstanou poblíž lednových, z historického pohledu, nízkých hodnot.** Náladu nákupních manažerů dolů dlouhodobě stahuje situace v průmyslu. Služby naproti tomu vykazují v eurozóně již řadu měsíců PMI nad 50 bodovou hranicí, která představuje předěl mezi růstem a poklesem aktivity. Nůžky mezi výkonností ekonomik (HDP) na starém

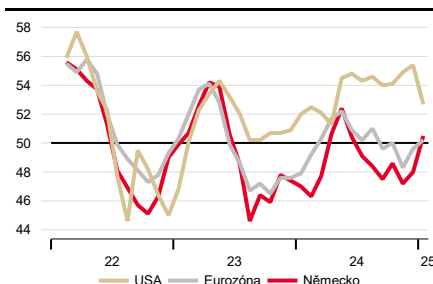
kontinentu a ve Spojených státech se tak patrně nepřestávají rozevírat ani v letošním prvním čtvrtletí. Předběžné PMI v USA totiž podle tržního konsenzu v únoru setrvaly výrazně nad 50 b.

HDP (Q4 19=100)



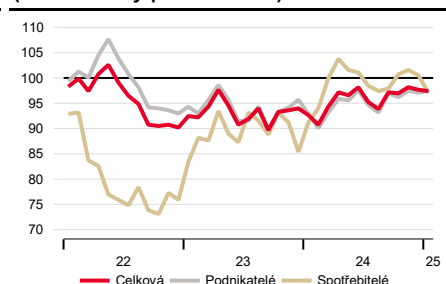
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kompozitní PMI (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Ekonomická důvěra (dlouhodobý průměr=100)



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

**Již v neděli se také uskuteční parlamentní volby v Německu.** Klíčovou otázkou je, kolik malých stran se dostane přes pět procent a bude tak mít zastoupení v Bundestagu. To totiž bude důležité pro posouzení, zda mají centristické strany šanci na dvoutřetinovou ústavní většinu, která bude potřebná pro rozvolnění dluhové brzdy. Podrobněji jsme se německé politice a ekonomickým vazbám Česka a Německa věnovali ve dvou speciálních boxech aktuálních *Ekonomických výhledů* ([https://bit.ly/CEO\\_1Q25\\_CZ](https://bit.ly/CEO_1Q25_CZ)) a ve speciálním tematickém reportu: <https://bit.ly/3Xaywvb>.

## Dolar odmazal zisky od začátku týdne

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)		08:00	Led	-0,1	-0,1	0,6
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)		08:00	Led	0,8	0,5	1,2
Polsko	Průměrná hrubá mzda (% y/y)		10:00	Led	9,8	9,2	9,2
	Zaměstnanost (% y/y)		10:00	Led	-0,6	-0,9	-0,6
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)		10:00	Led	0,2	-1,0	-1,5
USA	Podnikatelská důvěra – Philadelphia Fed (saldo v %)		14:30	Únor	44,3	18,1	14,3
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)		14:30	k 15.2.	214	219	215
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (saldo v %)		16:00	Únor P	-14,2	-13,6	-14,0

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

**Včerejší datový kalendář nabídl spíše druhořadé statistiky.** Německé ceny průmyslových výrobců podruhé v řadě meziměsíčně poklesly o desetinu. Meziročně tak v lednu byly vyšší o 0,5 %. Slabá poptávka po průmyslovém zboží se tak patrně odráží i v útlumu cenových tlaků. V USA byl zveřejněn týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti, který vzrostl o 5 tis. na 219 tis. Z historického pohledu se však stále jedná o nízkou hodnotu svědčící o dobré kondici tamního trhu práce. Z podrobnějších dat není patrný ani dopad hojně diskutovaného propouštění státních zaměstnanců ze strany nové americké administrativy (DOGE).

**Na devizových trzích včera americký dolar odmazal svůj veškerý dosavadní zisk v tomto týdnu, měny středoevropského regionu skončily mírně v plusu.** Zelené bankovky v páru s eurem oslabily o 0,8 % na 1,049 USD/EUR. To mělo pozitivní vliv na měny středoevropského regionu, které ke společné evropské měně zpevnily o 0,2-0,4 %. Česká koruna tak včerejšek zakončila na 25,06 CZK/EUR.

USD/EUR



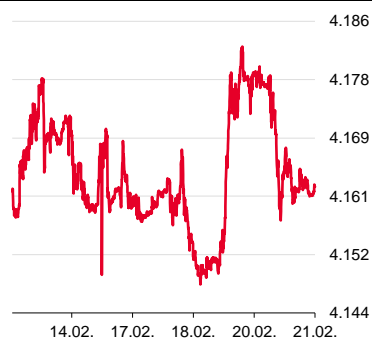
Zdroj: Bloomberg

**CZK/EUR**



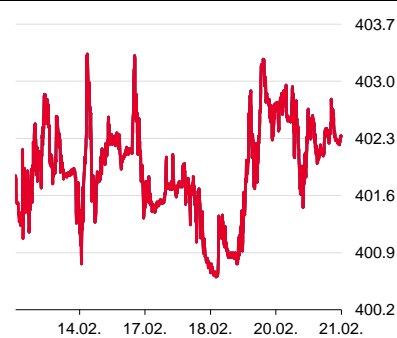
Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 20. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,06	-0,2 %	-0,6 %	-0,5 %	-0,5 %
CZK/USD	23,89	-1,0 %	-1,6 %	-1,1 %	-1,8 %
USD/EUR	1,049	0,8 %	1,0 %	0,7 %	1,4 %
USD/JPY	149,5	0,0 %	-4,1 %	-3,4 %	-5,0 %
USD/CNY	72,44	-0,5 %	-0,4 %	0,0 %	-0,8 %
GBP/USD	1,265	0,6 %	3,0 %	1,6 %	1,1 %
GBP/EUR	0,829	0,1 %	-2,0 %	-0,9 %	0,3 %
CHF/EUR	0,942	0,0 %	-0,1 %	-0,4 %	0,3 %
CHF/USD	0,898	-0,7 %	-1,1 %	-1,1 %	-1,0 %
NOK/EUR	11,648	0,4 %	-1,0 %	-0,8 %	-1,1 %
SEK/EUR	11,17	-0,2 %	-2,7 %	-2,9 %	-2,6 %
PLN/EUR	4,164	-0,4 %	-2,1 %	-1,2 %	-2,7 %
PLN/USD	3,969	-1,2 %	-3,1 %	-1,8 %	-4,0 %
HUF/EUR	402,2	-0,2 %	-2,2 %	-1,2 %	-2,3 %
HUF/USD	383,4	-1,0 %	-3,2 %	-1,9 %	-3,6 %
RUB/EUR	93,06	0,4 %	-11,6 %	-9,4 %	-17,5 %
RUB/USD	88,77	0,0 %	-12,2 %	-10,0 %	-21,9 %
TRY/EUR	38,172	0,9 %	3,3 %	2,1 %	4,2 %
TRY/USD	36,290	0,0 %	2,1 %	1,2 %	2,6 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 20. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,58	1,3	16,4	143,0	3,8
CZGB 4Y	3,61	-0,5	-9,0	130,4	1,9
CZGB 10Y	4,12	0,0	-5,2	158,3	2,3
GER 2Y	2,15	-2,5	-6,9		
GER 5Y	2,30	-2,4	-2,5		
GER 10Y	2,53	-2,3	0,8		
UST 2Y	4,27	0,0	-1,3	211,7	2,5
UST 5Y	4,34	0,0	-8,8	204,1	2,4
UST 10Y	4,51	0,0	-12,2	197,1	2,3
PLGB 2Y	5,27	3,9	-1,1	311,6	6,4
PLGG 5Y	5,65	5,8	-9,5	334,2	8,2
PLGB 10Y	5,90	4,7	-9,9	336,5	7,0
HUGB 3Y	6,30	-2,4	-12,4	414,5	0,1
HUGB 5Y	6,34	-2,6	-6,1	403,8	-0,2
HUGB 10Y	6,65	-1,0	-25,3	411,3	1,3

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 20. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,52	0,9	-4,0	124,3	3,6
CZK 5Y	3,60	0,3	-2,5	124,8	2,6
CZK 10Y	3,76	0,2	-3,8	129,6	2,6
EUR 2Y	2,28	-2,8	-7,1		
EUR 5Y	2,35	-2,3	-3,5		
EUR 10Y	2,46	-2,3	-1,0		
USD 2Y	4,12	-1,0	-2,4	184,0	1,8
USD 5Y	4,07	-2,9	-6,7	171,9	-0,5
USD 10Y	4,11	-3,6	-6,2	164,7	-1,2
PLN 2Y	5,23	2,0	-2,0	294,8	4,8
PLN 5Y	4,99	4,9	-4,1	264,1	7,2
PLN 10Y	5,16	5,4	-5,5	269,1	7,7
HUF 2Y	6,44	-2,0	-2,0	416,3	0,8
HUF 5Y	6,54	-0,5	-2,5	418,8	1,8
HUF 10Y	6,78	-1,5	-7,0	431,1	0,8

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,78	3,74	3,52	3,76
EUR (depo)	2,75	2,69	2,53	2,35	2,46
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,10	4,09
JPY	0,50	0,28	0,80	0,82	1,28
GBP	4,50	4,48	5,30	4,11	4,13
CHF	0,50	0,39	0,57	0,22	0,62
NOK	4,50	4,45	4,51	4,26	4,02
SEK	2,25	2,15	2,30	2,30	2,68
HUF	6,50	5,63	6,51	6,46	6,79
PLN	5,75	4,96	5,77	5,23	5,16

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 20. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 177	-1,0 %	1,6 %	-0,8 %	3,8 %
US S&P 500	6 118	-0,4 %	2,0 %	1,3 %	4,0 %
US Nasdaq	19 962	-0,5 %	1,7 %	1,7 %	3,4 %
Euro STOXX 50	5 461	0,0 %	5,7 %	3,3 %	11,5 %
CAC 40 - Francie	8 123	0,1 %	5,0 %	2,2 %	10,1 %
DAX - Německo	22 315	-0,5 %	6,3 %	2,7 %	12,1 %
UK FTSE 100	8 663	-0,6 %	1,7 %	-0,1 %	6,0 %
PX - Česko	1 999	-0,3 %	7,5 %	6,8 %	13,6 %
WIG20 - Polsko	2 614	-0,8 %	12,4 %	7,4 %	19,2 %
BUX - Maďarsko	87 981	-0,7 %	2,4 %	2,9 %	10,9 %
SAX - Slovensko	284	0,0 %	-0,5 %	-0,6 %	-0,4 %
BET - Rumunsko	17 727	-0,7 %	4,8 %	4,3 %	6,0 %
ISE 100 - Turecko	9 808	0,4 %	-2,2 %	-2,0 %	-0,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 678	-1,2 %	-0,6 %	-2,3 %	-3,0 %
Hang Seng - Hong Kong	22 577	-1,6 %	13,3 %	11,6 %	12,5 %
Shanghai - Čína	3 351	0,0 %	3,3 %	3,1 %	0,0 %

### PX

	poslední závěr 20. 02. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1027,0	0,3 %	1,0 %	2,7 %	21,7 %
Erste Group Bank	1659,0	-1,5 %	0,2 %	7,2 %	67,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	448,0	0,2 %	4,7 %	8,2 %	66,5 %
Komerční banka	1045,0	0,9 %	0,1 %	16,7 %	25,8 %
Moneta Money Bank	142,0	-0,4 %	-0,1 %	1,0 %	38,9 %
Philip Morris Czech Republic	1742,0	-0,1 %	-1,0 %	2,1 %	11,4 %
Colt CZ, Group SE	743,0	1,1 %	5,4 %	7,1 %	20,2 %
Vienna Insurance Group	878,0	1,6 %	4,4 %	11,1 %	31,5 %

### PX

	poslední závěr 20. 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	1027,0	1077,0	798,0	308060	17,9 %
Erste Group Bank	1659,0	1757,5	932,6	83187	14,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	448,0	469,0	265,0	8550	14,5 %
Komerční banka	1045,0	1064,0	729,0	151998	12,9 %
Moneta Money Bank	142,0	143,8	95,1	374541	8,4 %
Philip Morris Czech Republic	1742,0	1778,0	1460,0	465	17,3 %
Colt CZ, Group SE	743,0	748,0	582,0	41471	14,4 %
Vienna Insurance Group	878,0	884,0	660,0	1363	5,9 %

### Komodity

	poslední závěr 20. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	77,0	0,5 %	-4,6 %	0,0 %	3,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,6	0,4 %	-6,8 %	0,1 %	1,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2939,0	0,0 %	8,5 %	5,0 %	12,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,0	0,0 %	7,9 %	5,3 %	14,0 %
Měď (USD/t)	9532,1	1,1 %	4,0 %	6,8 %	10,2 %
Hliník (USD/t)	2727,5	1,5 %	1,3 %	5,1 %	6,9 %
Olovo (USD/t)	1992,5	-0,2 %	0,4 %	2,2 %	2,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	316,6	0,0 %	1,8 %	3,8 %	6,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,1	-1,8 %	-9,2 %	-13,5 %	-0,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,6	-2,2 %	-11,2 %	-11,2 %	-11,2 %

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 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 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>.