

Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemská nezaměstnanost v březnu níže



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Podíl nezaměstnaných osob v Česku v březnu podle nás díky sezónním faktorům mírně klesl na 4,3 %. Z regionu se ještě dočkáme březnové inflace z Maďarska, kde tržní konsensus ukazuje na zmírnění vysokých inflačních tlaků z počátku roku. Jediným zajímavým globálním číslem bude americká březnová důvěra malých podniků v ekonomiku.

Důvěra malých podniků v ekonomiku Spojených států klesá

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	CPI (% , m/m)		8:30	Bře	0,8		0,3
	CPI (% , y/y)		8:30	Bře	5,6		5,0
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)		10:00	Bře	4,4	4,3	4,3
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)		12:00	Bře	100,7		99,0

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

V posledních dnech zveřejňovaná data jsou vzhledem k eskalaci obvodních válek a situaci na finančních trzích vlastně historicky vzdálená fakta, která aktuální situaci příliš nereflektují. Dnešní odpolední číslo důvěry malých podniků v ekonomiku Spojených států za březen ale již v sobě alespoň částečně dopad rozpoutané obchodní války ze strany prezidenta Donalda Trumpa a jeho administrativy zachycovat bude. Každopádně se nebude jednat o číslo, které by finanční trhy nějak zásadně ovlivnilo. I dnes budou primárně sledovány případné informace upřesňující či měnící minulý týden oznámené nastavení tarifů.

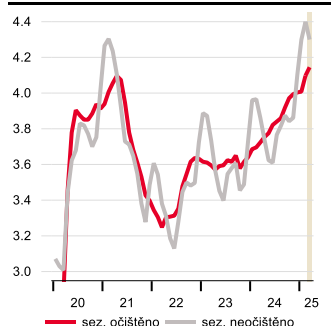
Vnější prostředí a sentiment na globálních trzích budou hlavními hybateli i nálady na trzích v regionu. Zvýšená averze k rizikům samozřejmě lokálním měnám příliš nepřeje. Dnes zveřejněná data zřejmě nebudou mít pro trh zásadněji relevanci. Platí to pro březnovou inflaci v Maďarsku, i pro statiky z českých úřadů práce za březen. Předpokládáme v souladu s tržním konsensem, že se podíl nezaměstnaných v březnu snížil na 4,3 % z únorových 4,4 %. Důvodem je pozitivní sezónnost, který se na trhu práce s nástupem jarních měsíců projevuje.

Koruna proti euru nejslabší od loňského listopadu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)		08:00	Únor	2,0	-1,3	-1,0
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)		08:00	Únor	-1,6	-4,0	-3,6
	Zahraniční obchod, SA		08:00	Únor	16,2	17,7	18,5
	Exporty, SA (% , m/m)		08:00	Únor	0,0	1,8	1,5
	Importy, SA (% , m/m)		08:00	Únor	5,0	0,7	-0,4
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)		09:00	Únor	-0,8	-1,4	-2,6
	Stavební výroba (% , y/y)		09:00	Únor	8,2	0,9	
Eurozóna	Zahraniční obchod (mld. CZK)		09:00	Únor	21,0	35,5	22,0
	Důvěra investorů Sentix (b.)		10:30	Dub	-2,9	-19,5	-9,0
	Maloobchodní tržby (% , m/m)		11:00	Únor	0,0	0,3	0,5
	Maloobchodní tržby (% , y/y)		11:00	Únor	1,8	2,3	1,9

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

Podíl nezaměstnaných v ČR (%)



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

USD/EUR

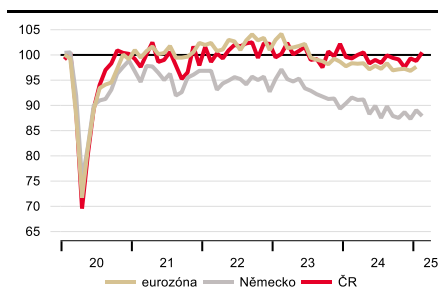


Zdroj: Bloomberg

SOCIÉTÉ
GENERALE
GROUP

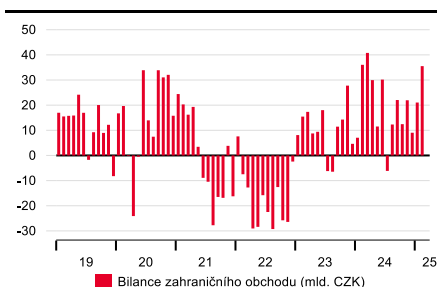
úrokových sazeb. Riziko globální recese podle trhů znatelně narostlo. Na vývoji měnového páru eura vůči dolaru to ale včera překvapivě znát nebylo; ona je to totiž konstelace, která ubližuje Spojeným státům i eurozóně. Kurz eura k dolaru tak včera stagnoval, i když v poměrně širokém pásmu kolem 1,100 USD/EUR. Bez odezvy trhu zůstala německá data průmyslové produkce za únor, která opět zklamala, i když tentokrát pouze mírně. Za očekáváním zůstala i únorová bilance německého zahraničního obchodu, i když dynamiky vývozu a dovozu naopak překvapily vyšší hodnotou. Zklamáním byl výrazný propad dubnového Sentix indexu důvěry investorů v eurozónu. Tady už byl zřejmý dopad rozpoutání celních válek.

Průmyslová produkce (2019=100)



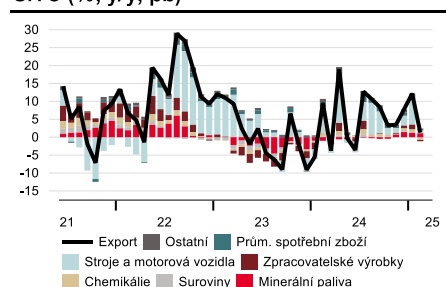
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: zahraniční obchod



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

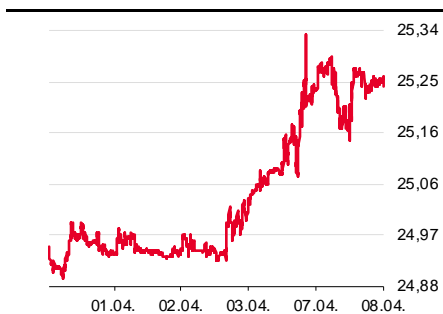
Dekompozice růstu tuzemského vývozu dle SITC (% , y/y, pb)



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

Vzhledem k vysoké rizikové averzi na globálních trzích zahájila česká měna tento týden na nejslabší úrovni od loňského listopadu, když kurz koruny k euro atakoval 25,30 CZK/EUR. Během včerejšího dne ale ztráty odmazávala. V odpoledních hodinách se kurz stabilizoval mezi 25,15-25,20 CZK/EUR. V závěru seance ale koruna opět oslabila a kurz tak končil v blízkosti 25,25 CZK/EUR. Včera ráno jsme se dočkali **únorových dat z reálné ekonomiky**. Průmyslová produkce po lednovém poklesu opět meziměsíčně solidně rostla. Pomohla jí k tomu především výroba automobilů, která byla oproti lednu vyšší o více než osm procent. Dařilo se i energetickému průmyslu, jehož výstup stoupl o téměř sedm procent. Díky nárůstu exportů aut a elektřiny pak zahraniční obchod dosáhl vyššího než očekávaného přebytku ve výši 35,5 mld. CZK. Vyhledky pro nadcházející měsíce jsou však vzhledem celním válkám značně nejisté a hrozí jak zhoršení průmyslové produkce, tak i zahraničního obchodu. Stavebnictví přineslo smíšené výsledky, když pozemní stavitelství skončilo meziměsíčně opět v mínusu, zatímco to inženýrské solidně rostlo. Podrobněji jsme tato data komentovali zde <https://bit.ly/3YfQTz1>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,26	0,0 %	1,3 %	1,2 %	0,3 %
CZK/USD	23,10	0,4 %	0,4 %	0,1 %	-5,1 %
USD/EUR	1,093	-0,4 %	0,8 %	1,1 %	5,6 %
USD/JPY	147,9	0,8 %	0,3 %	-1,3 %	-6,0 %
USD/CNY	73,21	0,5 %	1,1 %	0,9 %	0,3 %
GBP/USD	1,273	-1,3 %	-1,4 %	-1,4 %	1,7 %
GBP/EUR	0,859	0,9 %	2,2 %	2,5 %	3,9 %
CHF/EUR	0,939	-0,4 %	-1,5 %	-1,8 %	-0,1 %
CHF/USD	0,859	0,0 %	-2,3 %	-2,9 %	-5,4 %
NOK/EUR	12,032	1,8 %	2,2 %	5,8 %	2,1 %
SEK/EUR	11,05	0,5 %	0,9 %	1,6 %	-3,6 %
PLN/EUR	4,296	0,6 %	2,8 %	2,6 %	0,4 %
PLN/USD	3,929	0,9 %	1,9 %	1,5 %	-4,9 %
HUF/EUR	408,0	0,3 %	2,4 %	1,3 %	-0,8 %
HUF/USD	373,3	0,6 %	1,6 %	0,2 %	-6,1 %
RUB/EUR	94,20	0,5 %	-3,5 %	2,9 %	-16,5 %
RUB/USD	86,14	1,3 %	-4,3 %	3,7 %	-24,3 %
TRY/EUR	41,576	-0,3 %	5,1 %	1,3 %	13,5 %
TRY/USD	37,999	0,0 %	4,2 %	0,1 %	7,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,35	-0,2	-30,4	157,2	4,8
CZGB 5Y	3,65	1,5	-33,2	153,8	3,3
CZGB 10Y	4,06	4,3	-34,4	144,4	0,8
GER 2Y	1,78	-5,0	-47,0		
GER 5Y	2,11	-1,8	-40,6		
GER 10Y	2,61	3,5	-22,3		
UST 2Y	3,76	11,1	-23,7	198,6	16,1
UST 5Y	3,87	15,7	-22,0	175,6	17,5
UST 10Y	4,18	18,9	-11,8	157,1	15,4
PLGB 2Y	4,55	-1,1	-75,6	277,6	3,9
PLGG 5Y	4,89	3,2	-76,2	278,4	5,0
PLGB 10Y	5,33	3,0	-65,1	271,8	-0,5
HUGB 3Y	6,56	10,3	10,8	478,5	15,3
HUGB 5Y	6,67	9,6	16,4	456,3	11,4
HUGB 10Y	6,94	10,9	10,7	432,3	7,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 04. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,15	-3,3	-38,8	112,7	-1,9
CZK 5Y	3,24	0,5	-47,0	96,2	-3,2
CZK 10Y	3,55	3,9	-37,3	94,3	-3,6
EUR 2Y	2,03	-1,4	-31,8		
EUR 5Y	2,28	3,7	-26,1		
EUR 10Y	2,60	7,5	-11,0		
USD 2Y	3,52	8,2	-31,1	149,5	9,5
USD 5Y	3,49	11,8	-30,7	120,7	8,0
USD 10Y	3,66	14,8	-21,1	105,4	7,3
PLN 2Y	4,23	-4,3	-88,1	220,7	-2,9
PLN 5Y	4,10	-2,0	-79,8	182,2	-5,7
PLN 10Y	4,43	0,5	-66,1	182,6	-6,9
HUF 2Y	6,29	6,0	-7,0	426,5	7,4
HUF 5Y	6,42	10,0	0,0	414,2	6,3
HUF 10Y	6,75	12,5	4,0	414,6	5,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,79	3,69	3,16	3,55
EUR (depo)	2,50	2,45	2,36	2,11	2,60
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,47	3,61
JPY	0,50	0,30	0,83	0,61	0,98
GBP	4,50	4,48	4,32	3,86	4,12
CHF	0,25	0,16	0,40	-0,01	0,51
NOK	4,50	4,39	4,57	4,14	3,90
SEK	2,25	2,15	2,35	2,24	2,74
HUF	6,50	6,00	6,50	6,17	6,56
PLN	5,75	5,05	5,58	4,22	4,43

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	37 966	-0,9 %	-11,3 %	-9,6 %	-10,8 %
US S&P 500	5 062	-0,2 %	-12,3 %	-9,8 %	-13,9 %
US Nasdaq	15 603	0,1 %	-14,2 %	-9,8 %	-19,2 %
Euro STOXX 50	4 656	-4,5 %	-14,8 %	-11,3 %	-4,9 %
CAC 40 - Francie	6 927	-4,8 %	-14,7 %	-11,1 %	-6,1 %
DAX - Německo	19 790	-4,1 %	-14,0 %	-10,7 %	-0,6 %
UK FTSE 100	7 702	-4,4 %	-11,3 %	-10,3 %	-5,8 %
PX - Česko	1 903	-2,5 %	-6,4 %	-9,7 %	8,1 %
WIG20 - Polsko	2 431	-1,5 %	-8,0 %	-9,6 %	10,9 %
BUX - Maďarsko	82 401	-0,8 %	-6,6 %	-7,1 %	3,9 %
SAX - Slovensko	292	0,0 %	-0,2 %	0,1 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	16 483	-2,4 %	-6,4 %	-5,9 %	-1,4 %
ISE 100 - Turecko	9 407	0,3 %	-10,5 %	-2,6 %	-4,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	31 137	-7,8 %	-15,6 %	-12,6 %	-22,0 %
Hang Seng - Hong Kong	19 828	-13,2 %	-18,2 %	-14,2 %	-1,2 %
Shanghai - Čína	3 097	-7,3 %	-8,2 %	-7,2 %	-7,6 %

PX

	poslední závěr 07. 04. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1080,0	-3,0 %	-5,5 %	4,8 %	29,8 %
Erste Group Bank	1420,0	-8,0 %	-11,2 %	-15,9 %	32,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	403,0	-4,7 %	-9,6 %	-6,9 %	49,3 %
Komerční banka	978,5	-5,1 %	-12,4 %	-9,6 %	14,4 %
Moneta Money Bank	128,4	-7,6 %	-12,3 %	-10,6 %	25,6 %
Philip Morris Czech Republic	1696,0	-2,1 %	-5,3 %	-3,1 %	8,0 %
Colt CZ, Group SE	650,0	-5,4 %	-10,5 %	-13,2 %	5,3 %
Vienna Insurance Group	929,0	-4,8 %	-8,7 %	3,3 %	25,5 %

PX

	poslední závěr 07. 04. 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	1080,0	1167,0	830,0	444149	23,1 %
Erste Group Bank	1420,0	1757,5	1038,0	426539	52,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	403,0	469,0	268,0	25358	43,2 %
Komerční banka	978,5	1134,0	729,0	689511	48,1 %
Moneta Money Bank	128,4	150,0	95,1	1901562	35,0 %
Philip Morris Czech Republic	1696,0	1800,0	1460,0	1123	35,8 %
Colt CZ, Group SE	650,0	776,0	582,0	175851	45,8 %
Vienna Insurance Group	929,0	1044,0	699,0	17182	50,9 %

Komodity

	poslední závěr 07. 04. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 03. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	66,7	-1,9 %	-7,5 %	-13,6 %	-10,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	60,7	-2,1 %	-9,5 %	-15,1 %	-15,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	2970,6	0,0 %	2,1 %	-4,7 %	13,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,7	0,0 %	-8,6 %	-12,3 %	3,1 %
Měď (USD/t)	8693,7	-0,3 %	-9,5 %	-10,0 %	0,5 %
Hliník (USD/t)	2370,5	-0,3 %	-12,4 %	-6,4 %	-7,1 %
Olovo (USD/t)	1870,0	-1,9 %	-7,4 %	-7,1 %	-4,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	283,0	-1,9 %	-6,6 %	-8,5 %	-4,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	62,1	-1,5 %	-7,6 %	-6,8 %	-13,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,0	2,0 %	-16,8 %	-16,8 %	-16,8 %

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

**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.drima@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 dozoru 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>.