

Denní komentář

Ranní zpráva

Evropský průmysl v únoru podpořen obavami z nárůstu amerických cel



Jan Vejmelík
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@kb.cz

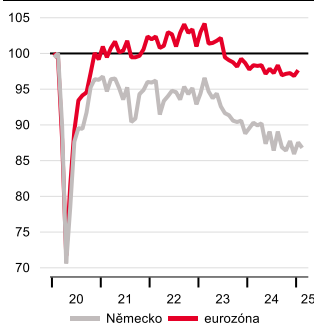
Průmyslová výroba v eurozóně za únor by měla potěšit, a to hlavně díky efektu předzásobení před zaváděním amerických cel. Předstihové indikátory (dubnový německý ZEW index i americký Empire Manufacturing index) zřejmě ale ukážou na výrazné zhoršení nálady kvůli rozpoutání obchodní války.

Předstihové indikátory kvůli clům padají

| Kalendář dnešních událostí na finančních trzích | | | Čas | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|---|--|-------|--------|-----------|-------|-------|
| Eurozóna | ZEW index – očekávání do budoucna (b.) | | 11:00 | Dub | 39,8 | | |
| | Průmyslová produkce, WDA (% , y/y) | | 11:00 | Únor | 0,0 | -0,2 | -0,7 |
| | Průmyslová produkce, SA (% , m/m) | | 11:00 | Únor | 0,8 | 1,1 | 0,3 |
| Německo | ZEW index – očekávání do budoucna (b.) | | 11:00 | Dub | 51,6 | 12,0 | 10,0 |
| | ZEW index – hodnocení současné situace (b.) | | 11:00 | Dub | -87,6 | -92,0 | -86,9 |
| USA | Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%) | | 14:30 | Dub | -20,0 | | -13,5 |

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

Průmyslová výroba v eurozóně
(reálné, index, 2019 = 100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Únorová průmyslová výroba v eurozóně zřejmě neskončila tak špatně, jak se trh v průměru obává. Za únor očekáváme silnou meziměsíční dynamiku ve výši 1,1 % oproti trhem předpokládaným +0,1 %. Pro leden sice počítáme se sestupnou revizí (z +0,8 % na +0,4 % m/m), i tak by ale za celý Q1 25 měl evropský průmysl vzrůst o +0,9 % q/q. Důvodem relativně silného čísla je zejména efekt předzásobení, kdy hlavně američtí producenti i spotřebitelé navyšovali dovozy kvůli ohlášenému zvyšování dovozních cel do USA s platností od 2. dubna. Vyhledky na další měsíce jsou ale nejisté. Proti hraje celkové zvýšení celních sazeb, zmatky kolem jejich zavádění, riziko pomalejšího růstu globální ekonomiky i silnější euro. Proti tomu, a tedy ve prospěch evropských průmyslníků, ale může stát německý fiskální stimul, vyšší zbrojní výdaje napříč celou Evropou či klesající ceny energetických komodit. Eskalace obchodních válek a nejistota kolem zavádění cel se negativně promítnou i do německého ZEW indexu za duben. Obáváme se zhoršení v hodnocení současných podmínek, ale zejména v případě očekávání. To samé oplatí o pro situaci v USA, kde důvěra ve zpracovatelském průmyslu z okolí New Yorku (*Empire Manufacturing*) zůstane podle tržního očekávání přes meziměsíční zlepšení z historického pohledu výrazně podprůměrná. Dolar tak z datové fronty nadále příliš podpory mít nebude. Pomoci by ale mohla zpráva o tom, že D. Trump zvažuje pozastavení cel na automobily.

Finanční trhy na úvod týdne spíše v klidu

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

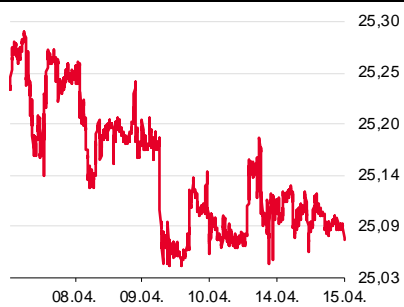
| Přehled včerejších událostí na finančních trzích | | | Čas | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--|-------------------------------------|--|-------|--------|-----------|----------|------|
| USA | Roční inflační očekávání NY Fed (%) | | 17:00 | Bře | 3,13 | 3,58 | 3,26 |

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

První pracovní den zkráceného předvelikonočního týdne byl na globálních i lokálních trzích relativně klidný. Trhy již nijak nereagovaly na víkendovou zprávu, že Donald Trump vyjmul z vysokých 145 % celních sazeb na dovoz z Číny chytré telefony, počítače, některé další elektronické výrobky či polovodiče. Po veletočích z minulého týdne to již trhy v podstatě ignorovaly. Žádný impuls nepřinesl ani ekonomický kalendář, který byl v podstatě prázdný; pouze z USA jsme se dočkali výraznějšího nárůstu ročních inflačních očekávání. Euro tak včera drželo proti dolaru relativně silné úrovně, kurz se v poklidu držel u hladiny 1,14 USD/EUR.

Bez výraznějšího pohybu se včera kotovala i česká koruna vůči euru, když se kurz držel přilepený k úrovni 25,10 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 14. 04. 25 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 25 | výnos od 31. 12. 24 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,11 | 0,0 % | 0,3 % | 0,6 % | -0,3 % |
| CZK/USD | 22,16 | -0,3 % | -3,7 % | -4,0 % | -9,0 % |
| USD/EUR | 1,133 | 0,2 % | 4,1 % | 4,8 % | 9,5 % |
| USD/JPY | 143,2 | -0,4 % | -3,5 % | -4,5 % | -9,0 % |
| USD/CNY | 73,10 | 0,2 % | 1,0 % | 0,7 % | 0,1 % |
| GBP/USD | 1,317 | 0,9 % | 1,8 % | 2,0 % | 5,2 % |
| GBP/EUR | 0,861 | -0,7 % | 2,2 % | 2,7 % | 4,1 % |
| CHF/EUR | 0,924 | 0,1 % | -4,0 % | -3,3 % | -1,6 % |
| CHF/USD | 0,816 | -0,2 % | -7,8 % | -7,8 % | -10,1 % |
| NOK/EUR | 12,012 | -0,7 % | 3,8 % | 5,6 % | 2,0 % |
| SEK/EUR | 11,11 | -0,1 % | 0,7 % | 2,2 % | -3,1 % |
| PLN/EUR | 4,288 | 0,0 % | 2,5 % | 2,4 % | 0,2 % |
| PLN/USD | 3,785 | -0,2 % | -1,6 % | -2,3 % | -8,5 % |
| HUF/EUR | 410,4 | 0,2 % | 2,9 % | 1,9 % | -0,3 % |
| HUF/USD | 362,2 | 0,0 % | -1,2 % | -2,8 % | -8,9 % |
| RUB/EUR | 93,40 | -0,8 % | 0,4 % | 2,0 % | -17,2 % |
| RUB/USD | 82,19 | -1,2 % | -3,9 % | -1,0 % | -27,7 % |
| TRY/EUR | 43,130 | 0,2 % | 8,0 % | 5,1 % | 17,8 % |
| TRY/USD | 38,034 | 0,0 % | 3,7 % | 0,2 % | 7,5 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 14. 04. 25 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 3,38 | -1,0 | -13,4 | 162,3 | 2,0 |
| CZGB 5Y | 3,68 | -3,2 | -22,3 | 160,6 | 2,6 |
| CZGB 10Y | 4,13 | -2,1 | -17,3 | 161,7 | 3,7 |
| GER 2Y | 1,76 | -3,0 | -42,6 | | |
| GER 5Y | 2,07 | -5,8 | -42,8 | | |
| GER 10Y | 2,51 | -5,8 | -36,4 | | |
| UST 2Y | 3,85 | -11,5 | -17,2 | 208,6 | -8,5 |
| UST 5Y | 4,01 | -14,8 | -7,7 | 193,8 | -9,0 |
| UST 10Y | 4,37 | -11,6 | 6,2 | 186,2 | -5,8 |
| PLGB 2Y | 4,43 | -1,4 | -105,1 | 266,8 | 1,6 |
| PLGG 5Y | 4,74 | -4,7 | -79,9 | 266,1 | 1,1 |
| PLGB 10Y | 5,24 | -2,2 | -65,9 | 272,6 | 3,6 |
| HUGB 3Y | 6,55 | -0,8 | -13,1 | 479,2 | 2,2 |
| HUGB 5Y | 6,73 | -0,5 | -2,4 | 466,0 | 5,3 |
| HUGB 10Y | 7,00 | -3,1 | -2,5 | 449,2 | 2,7 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 14. 04. 25 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 3,16 | 2,0 | -30,0 | 118,0 | 9,2 |
| CZK 5Y | 3,26 | 0,2 | -34,9 | 104,5 | 10,5 |
| CZK 10Y | 3,57 | -1,5 | -28,5 | 106,9 | 6,8 |
| EUR 2Y | 1,98 | -7,2 | -32,6 | | |
| EUR 5Y | 2,21 | -10,2 | -30,4 | | |
| EUR 10Y | 2,50 | -8,3 | -24,5 | | |
| USD 2Y | 3,62 | -9,2 | -23,2 | 164,3 | -2,0 |
| USD 5Y | 3,64 | -11,1 | -16,3 | 142,7 | -0,9 |
| USD 10Y | 3,86 | -7,5 | -4,3 | 135,9 | 0,9 |
| PLN 2Y | 4,06 | 0,5 | -95,3 | 208,0 | 7,7 |
| PLN 5Y | 3,98 | -2,0 | -81,5 | 176,5 | 8,2 |
| PLN 10Y | 4,35 | -1,4 | -69,5 | 185,4 | 7,0 |
| HUF 2Y | 6,24 | 3,5 | -28,5 | 426,2 | 10,7 |
| HUF 5Y | 6,38 | 1,5 | -23,5 | 416,0 | 11,7 |
| HUF 10Y | 6,80 | 4,0 | -7,5 | 430,2 | 12,3 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 3,75 | 3,60 | 3,68 | 3,16 | 3,57 |
| EUR (depo) | 2,50 | 2,48 | 2,25 | 2,06 | 2,50 |
| USD (horní limit) | 4,50 | 4,38 | 4,85 | 3,63 | 3,84 |
| JPY | 0,50 | 0,32 | 0,81 | 0,62 | 1,10 |
| GBP | 4,50 | 4,50 | 4,26 | 3,83 | 4,12 |
| CHF | 0,25 | 0,14 | 0,38 | -0,05 | 0,50 |
| NOK | 4,50 | 4,40 | 4,60 | 4,13 | 3,94 |
| SEK | 2,25 | 2,13 | 2,30 | 2,10 | 2,64 |
| HUF | 6,50 | 6,16 | 6,50 | 6,19 | 6,75 |
| PLN | 5,75 | 4,95 | 5,51 | 4,06 | 4,35 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 14. 04. 25 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 25 | výnos od 31. 12. 24 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 40 525 | 0,8 % | -2,3 % | -3,5 % | -4,7 % |
| US S&P 500 | 5 406 | 0,8 % | -4,1 % | -3,7 % | -8,1 % |
| US Nasdaq | 16 831 | 0,6 % | -5,2 % | -2,7 % | -12,8 % |
| Euro STOXX 50 | 4 911 | 2,6 % | -9,1 % | -6,4 % | 0,3 % |
| CAC 40 - Francie | 7 273 | 2,4 % | -9,4 % | -6,6 % | -1,5 % |
| DAX - Německo | 20 955 | 2,9 % | -8,8 % | -5,5 % | 5,3 % |
| UK FTSE 100 | 8 134 | 2,1 % | -5,8 % | -5,2 % | -0,5 % |
| PX - Česko | 2 025 | 1,9 % | -2,2 % | -3,9 % | 15,1 % |
| WIG20 - Polsko | 2 608 | 3,1 % | -5,3 % | -3,0 % | 19,0 % |
| BUX - Maďarsko | 85 958 | 1,2 % | -2,2 % | -3,1 % | 8,4 % |
| SAX - Slovensko | 290 | 0,0 % | -0,2 % | 0,1 % | -0,2 % |
| BET - Rumunsko | 17 058 | 0,1 % | -1,2 % | -2,6 % | 2,0 % |
| ISE 100 - Turecko | 9 424 | 0,5 % | -13,1 % | -2,4 % | -4,1 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 33 982 | 1,2 % | -8,3 % | -4,6 % | -14,8 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 21 417 | 2,4 % | -10,6 % | -7,4 % | 6,8 % |
| Shanghai - Čína | 3 263 | 0,8 % | -4,6 % | -2,2 % | -2,7 % |

PX

| | poslední závěr 14. 04. 25 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| ČEZ | 1146,0 | -1,4 % | 6,1 % | 6,3 % | 31,0 % |
| Erste Group Bank | 1511,0 | 0,3 % | 6,4 % | -10,6 % | 41,1 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 442,0 | -0,2 % | 9,7 % | 1,8 % | 60,1 % |
| Komerční banka | 1071,0 | -0,1 % | 9,5 % | -1,7 % | 22,0 % |
| Moneta Money Bank | 138,0 | -2,5 % | 7,5 % | -3,1 % | 33,7 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1772,0 | -0,5 % | 4,5 % | 1,3 % | 11,2 % |
| Colt CZ, Group SE | 685,0 | -2,2 % | 5,4 % | -8,7 % | 10,5 % |
| Vienna Insurance Group | 955,0 | -0,4 % | 2,8 % | -0,8 % | 30,5 % |

PX

| | poslední závěr 14. 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 | 1146,0 | 1167,0 | 839,0 | 131975 | 6,7 % |
| Erste Group Bank | 1511,0 | 1757,5 | 1038,0 | 212092 | 23,4 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 442,0 | 469,0 | 268,0 | 3209 | 5,5 % |
| Komerční banka | 1071,0 | 1134,0 | 729,0 | 206361 | 13,5 % |
| Moneta Money Bank | 138,0 | 150,0 | 95,1 | 1279811 | 21,9 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1772,0 | 1800,0 | 1460,0 | 436 | 13,9 % |
| Colt CZ, Group SE | 685,0 | 776,0 | 582,0 | 110050 | 26,5 % |
| Vienna Insurance Group | 955,0 | 1044,0 | 699,0 | 5579 | 15,5 % |

Komodity

| | poslední závěr 14. 04. 25 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 03. 25 | výnos od 31. 12. 24 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 66,8 | 1,5 % | -6,7 % | -13,4 % | -9,8 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 61,5 | 0,0 % | -8,4 % | -13,9 % | -14,2 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 3207,6 | 0,0 % | 7,5 % | 2,9 % | 22,2 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 32,0 | 0,0 % | -5,2 % | -5,5 % | 11,1 % |
| Měď (USD/t) | 9157,0 | -0,4 % | -5,9 % | -5,2 % | 5,8 % |
| Hliník (USD/t) | 2374,0 | -0,9 % | -11,5 % | -6,3 % | -7,0 % |
| Olovo (USD/t) | 1916,5 | 0,1 % | -7,3 % | -4,7 % | -1,8 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 289,8 | -0,2 % | -4,3 % | -6,3 % | -2,3 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 65,7 | 2,6 % | -5,5 % | -1,4 % | -8,1 % |
| Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 81,6 | 1,0 % | -17,3 % | -17,3 % | -17,3 % |

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 Gürtler
(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.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 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 dozor 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>.