

Denní komentář

Ranní zpráva

Ekonomiku eurozóny podpořil efekt předzásobení před americkými cly



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

Zveřejněn dnes bude zpřesněný odhad HDP eurozóny za Q1 25, který by měl potvrdit mezičtvrtletní růst o 0,4 %. Jeho zdrojem by měl být především pozitivní vliv předzásobení amerických výrobců a spotřebitelů před zavedením cel. Ten poskytl podporu evropskému průmyslu, jehož produkce v březnu pokračovala ve svižném růstu. Zatímco americké maloobchodní tržby v březnu v souladu s tím rostly rychlým meziměsíčním tempem, v dubnu již podle našeho odhadu zhruba stagnovaly. Efekt předzásobení tak pravděpodobně postupně vyprchává, úroveň spotřebitelské poptávky v USA ale zůstává stále vysoká. V USA dnes bude zveřejněna také dubnová průmyslová produkce, výrobní ceny a počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Tamní trh práce zatím významnější zhoršení nevykazuje, což přispívá k robustní spotřebitelské poptávce.

Růst maloobchodních tržeb v USA se v dubnu zastavil

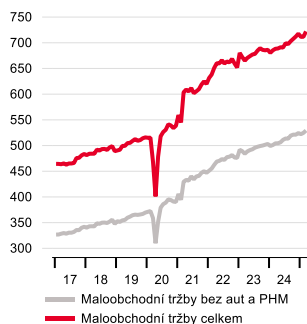
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	HDP, SA (% , q/q)	10:00	1Q P	1,3		0,1
	HDP, NSA (% , y/y)	10:00	1Q P	3,2		3,2
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	11:00	1Q S	0,4	0,4	0,4
	HDP, SA (% , y/y)	11:00	1Q S	1,2	1,2	1,2
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	11:00	Bře	1,1	1,9	2,0
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	11:00	Bře	1,2	2,7	2,5
USA	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	14:30	Dub	1,5	0,1	0,0
	Maloobchodní tržby bez aut a PHM, SA (% , m/m)	14:30	Dub	0,9	0,3	0,3
	PPI, SA (% , m/m)	14:30	Dub	-0,4	0,2	0,2
	PPI bez potravin a energií, SA (% , m/m)	14:30	Dub	-0,1	0,2	0,3
	PPI, NSA (% , y/y)	14:30	Dub	2,7		2,5
	PPI bez potravin a energií, NSA (% , y/y)	14:30	Dub	3,3		3,1
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 10.5.	228		228
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	15:15	Dub	-0,3		0,1

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

Mezičtvrtletní růst HDP eurozóny v Q1 25 by měl být potvrzen na 0,4 %, k čemuž přispěl efekt předzásobení před americkými cly. Druhý odhad HDP by tak podle nás oproti tomu prvnímu neměl doznat změn. Mezičtvrtletně pravděpodobně vzrostly všechny čtyři velké ekonomiky eurozóny. Struktura HDP bude sice zveřejněna až 6. června, očekáváme však, že hlavním zdrojem jeho mezičtvrtletního růstu v Q1 25 byly čisté vývozy (s příspěvkem +0,2 pb). Pomoci by k tomu měl efekt předzásobení amerických výrobců a spotřebitelů před zavedením cel. To poskytlo dočasnou podporu evropskému průmyslu, jehož produkce se v eurozóně podle našeho odhadu v březnu zvýšila o 1,9 % m/m a pokračovala tak ve svižném meziměsíčním růstu. Za celé Q1 25 by pak průmyslová produkce měla podle nás vykázat mezičtvrtletní nárůst o 1,8 %, zatímco ještě v Q4 24 klesala o 0,3 %. Efekt předzásobení je patrný zejména ve farmaceutickém sektoru, na který se prozatím cla nevztahují, ale prezident Trump hrozí jejich zavedením. Z toho těží Irsko, které je významným producentem farmaceutických výrobků. Nebýt Irsko, tak by podle nás mezičtvrtletní růst HDP eurozóny v Q1 25 činil slabších 0,2 %.

Růst amerických maloobchodních tržeb se v dubnu pravděpodobně zastavil, jejich úroveň ale zůstává vysoká. Zatímco v březnu celkové nominální tržby meziměsíčně vzrostly o silných 1,5 %, pro duben odhadujeme pouze +0,1 %. Důvodem je postupné vyprchávání výše

Nominální maloobchodní tržby v USA (mld. USD)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

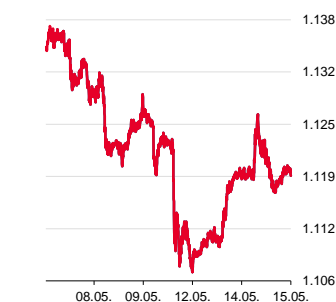
zmíněného efektu předzásobení. Ten byl patrný zejména na prodeích nových aut, které však již v dubnu mírně klesly. Celkově ale spotřebitelská poptávka zůstává silná, když nachází oporu v robustním trhu práce, který dosud významnější zhoršení nezaznamenal. Silná navíc prozatím zůstává také poptávka v oblasti služeb, z nichž stravovací služby jsou v USA součástí maloobchodních tržeb.

Prázdný ekonomický kalendář přispěl ke klidné seanci

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)		08:00	Dub F	0,5	0,5	0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		08:00	Dub F	2,2	2,2	2,2
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)		09:00	Dub F	0,6	0,6	0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		09:00	Dub F	2,2	2,2	2,2
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)		10:00	Bře	43,79	42,54	29,00

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Americký dolar včera mírně oslabil, zatímco koruna zůstala v podstatě beze změny. Dolar vůči společné evropské měně odepsal 0,2 % a jeho kurz se pohyboval poblíž 1,12 USD/EUR. Na tento vývoj mohly působit spekulace ohledně toho, že americký prezident by k nápravě výrazně záporné bilance zahraničního obchodu USA mohl kromě cel používat i kurz americké měny. Z hlediska ekonomických dat včerejšek nic nového nepřinesl. Obchodování se tudíž neslo ve spíše klidném módu, což odrážel i vývoj ve středoevropském regionu. Kurz koruny tak zůstal téměř přibitý mírně nad 24,90 CZK/EUR. Jeho vývoj nikterak neovlivnil ani březnový výsledek běžného účtu tuzemské platební bilance, který vykázal přebytek 42,5 mld. CZK, což bylo oproti očekávání o přibližně 10 mld. CZK více. Stejně jako po celé Q1 25 na to pravděpodobně pozitivně působil vliv předzásobení amerických výrobců a spotřebitelů; více jsme k tomu psali zde: https://bit.ly/CA_Mar25.

CZK/EUR



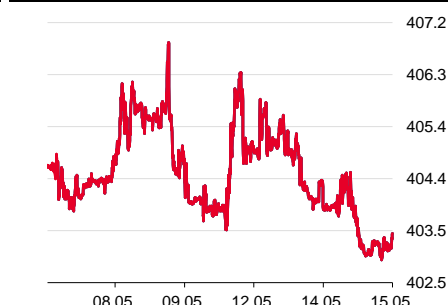
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,94	0,0 %	-0,7 %	-0,1 %	-1,0 %
CZK/USD	22,29	-0,1 %	0,6 %	1,4 %	-8,4 %
USD/EUR	1,119	0,1 %	-1,3 %	-1,5 %	8,1 %
USD/JPY	146,7	-0,6 %	2,4 %	2,8 %	-6,8 %
USD/CNY	72,09	0,0 %	-1,4 %	-0,9 %	-1,2 %
GBP/USD	1,328	-0,1 %	0,9 %	-0,5 %	6,1 %
GBP/EUR	0,842	0,2 %	-2,1 %	-1,0 %	1,9 %
CHF/EUR	0,941	0,1 %	1,8 %	0,8 %	0,2 %
CHF/USD	0,841	-0,1 %	3,1 %	2,3 %	-7,4 %
NOK/EUR	11,609	0,3 %	-3,4 %	-1,7 %	-1,5 %
SEK/EUR	10,90	0,2 %	-1,8 %	-0,6 %	-4,8 %
PLN/EUR	4,233	-0,1 %	-1,3 %	-1,2 %	-1,1 %
PLN/USD	3,783	-0,2 %	0,0 %	0,2 %	-8,5 %
HUF/EUR	403,1	-0,3 %	-1,8 %	-0,4 %	-2,0 %
HUF/USD	360,3	-0,4 %	-0,5 %	1,1 %	-9,4 %
RUB/EUR	89,98	0,8 %	-3,7 %	-3,4 %	-20,2 %
RUB/USD	80,41	0,7 %	-2,2 %	-1,9 %	-29,3 %
TRY/EUR	43,429	0,1 %	0,7 %	-0,9 %	18,6 %
TRY/USD	38,784	0,0 %	2,0 %	0,8 %	9,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,46	-0,5	7,9	152,1	-0,9
CZGB 5Y	3,70	-1,5	2,2	143,3	-3,9
CZGB 10Y	4,22	-1,3	8,9	151,9	-3,2
GER 2Y	1,94	0,4	18,1		
GER 5Y	2,27	2,4	19,5		
GER 10Y	2,70	1,9	18,7		
UST 2Y	4,05	5,1	20,6	211,1	4,7
UST 5Y	4,17	6,9	15,5	189,8	4,5
UST 10Y	4,54	7,1	16,2	183,7	5,2
PLGB 2Y	4,62	-1,4	18,8	267,5	-1,8
PLGG 5Y	5,04	1,8	30,4	277,0	-0,6
PLGB 10Y	5,46	2,6	21,7	275,6	0,7
HUGB 3Y	6,34	3,7	-20,8	440,1	3,3
HUGB 5Y	6,44	5,0	-29,2	417,1	2,6
HUGB 10Y	6,91	3,8	-9,4	421,1	1,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,32	3,5	16,5	123,3	1,7
CZK 5Y	3,50	6,0	23,5	114,1	3,4
CZK 10Y	3,79	8,5	21,8	114,3	6,1
EUR 2Y	2,09	1,9	11,1		
EUR 5Y	2,35	2,6	14,0		
EUR 10Y	2,64	2,4	14,4		
USD 2Y	3,84	5,4	22,0	175,2	3,5
USD 5Y	3,81	7,0	17,0	145,7	4,4
USD 10Y	4,01	7,0	15,6	137,2	4,6
PLN 2Y	4,32	5,0	26,0	222,8	3,1
PLN 5Y	4,27	5,5	28,5	191,1	2,9
PLN 10Y	4,59	5,9	23,8	194,8	3,5
HUF 2Y	6,06	10,0	-18,0	397,1	8,1
HUF 5Y	6,16	9,5	-22,0	380,1	6,9
HUF 10Y	6,61	9,5	-19,5	396,3	7,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,38	3,51	3,32	3,78
EUR (depo)	2,25	2,21	2,14	2,08	2,64
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,84	4,01
JPY	0,50	0,30	0,77	0,72	1,25
GBP	4,25	4,20	4,20	3,86	4,19
CHF	0,25	0,15	0,30	-0,12	0,47
NOK	4,50	4,46	4,61	4,22	4,04
SEK	2,25	2,01	2,33	2,18	2,74
HUF	6,50	6,33	6,50	6,03	6,59
PLN	5,25	4,69	5,14	4,32	4,58

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 051	-0,2 %	3,8 %	3,4 %	-1,2 %
US S&P 500	5 893	0,1 %	9,0 %	5,8 %	0,2 %
US Nasdaq	19 147	0,7 %	13,8 %	9,7 %	-0,8 %
Euro STOXX 50	5 403	-0,2 %	10,0 %	4,7 %	10,4 %
CAC 40 - Francie	7 837	-0,5 %	7,8 %	3,2 %	6,2 %
DAX - Německo	23 527	-0,5 %	12,3 %	4,6 %	18,2 %
UK FTSE 100	8 585	-0,2 %	5,5 %	1,1 %	5,0 %
PX - Česko	2 177	0,6 %	7,5 %	7,8 %	23,7 %
WIG20 - Polsko	2 831	-0,6 %	8,6 %	3,4 %	29,2 %
BUX - Maďarsko	95 473	1,4 %	11,1 %	3,6 %	20,4 %
SAX - Slovensko	295	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	16 507	-0,3 %	-3,2 %	-3,8 %	-1,3 %
ISE 100 - Turecko	9 702	0,0 %	2,9 %	6,9 %	-1,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 128	-0,1 %	12,2 %	5,8 %	-4,4 %
Hang Seng - Hong Kong	23 641	2,3 %	10,4 %	6,9 %	17,8 %
Shanghai - Čína	3 404	0,9 %	4,3 %	3,8 %	1,6 %

PX

	poslední závěr 14. 05. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1194,0	0,0 %	0,3 %	4,5 %	28,7 %
Erste Group Bank	1796,5	0,9 %	6,5 %	14,1 %	57,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	453,0	0,2 %	0,4 %	2,3 %	59,5 %
Komerční banka	1064,0	0,1 %	4,6 %	-2,2 %	33,6 %
Moneta Money Bank	146,8	1,0 %	6,2 %	6,1 %	51,5 %
Philip Morris Czech Republic	1812,0	0,7 %	0,9 %	2,3 %	21,1 %
Colt CZ, Group SE	678,0	-2,0 %	0,3 %	-1,0 %	1,6 %
Vienna Insurance Group	1116,0	2,2 %	3,0 %	16,4 %	44,9 %

PX

	poslední závěr 14. 05. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks) průměru	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
ČEZ	1194,0	1199,0	847,5	176108	9,1 %
Erste Group Bank	1796,5	1813,5	1038,0	107166	10,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	453,0	469,0	277,0	3788	6,6 %
Komerční banka	1064,0	1134,0	729,0	156739	9,1 %
Moneta Money Bank	146,8	150,0	96,0	1041812	16,0 %
Philip Morris Czech Republic	1812,0	1814,0	1460,0	1381	38,1 %
Colt CZ, Group SE	678,0	776,0	582,0	27369	6,7 %
Vienna Insurance Group	1116,0	1116,0	701,0	8876	21,8 %

Komodity

	poslední závěr 14. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,9	-0,3 %	-1,3 %	4,3 %	-11,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	63,2	-0,8 %	2,6 %	8,5 %	-11,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	3177,3	0,0 %	-1,0 %	-3,4 %	21,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,2	0,0 %	-0,4 %	-1,2 %	11,5 %
Měď (USD/t)	9621,3	0,0 %	5,1 %	5,5 %	11,2 %
Hliník (USD/t)	2528,5	1,5 %	6,5 %	5,4 %	-0,9 %
Olovo (USD/t)	1996,5	0,4 %	4,2 %	2,0 %	2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	298,4	-0,7 %	3,0 %	3,3 %	0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,5	-0,8 %	8,7 %	8,6 %	-0,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,0	-2,2 %	-10,8 %	-10,8 %	-10,8 %

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 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 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 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>.