

Denní komentář

Ranní zpráva

Potvrdí ČNB v zápisu svůj holubičí obrat?



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Poslední zasedání ČNB těsně před Vánoci přineslo změkčení do té doby výrazně jestřábí komunikace. Dnes zveřejněný písemný záznam může napovědět, jak výrazně se v tomto ohledu posunuly postoje jednotlivých členů bankovní rady. Rostoucí sázky finančních trhů na další uvolnění tuzemské měnové politiky na pozadí nižší než očekávané inflace v závěru loňského roku a změkčení rétoriky ČNB jsou přitom hlavním důvodem, proč česká koruna na začátku letoška ztrácí. Globální finanční trhy dnes budou vyhlížet hlavně odpolední publikaci dat z amerického trhu práce za prosinec (payrolls).

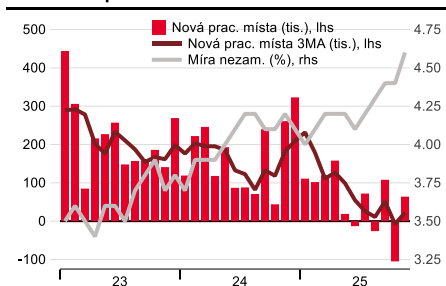
V USA budou zveřejněny prosincové payrolls

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	08:00	Lis	1,8	-2,1	-0,7
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	08:00	Lis	0,8	-2,3	-1,0
	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	08:00	Lis	17,1	16,0	16,4
ČR	Písemný záznam z posledního zasedání ČNB	09:00				
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Pro	4,6	4,9	4,8
USA	Míra nezaměstnanosti (%)	14:30	Pro	4,6		4,5
	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	14:30	Pro	64		70
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	14:30	Pro	0,1		0,3

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

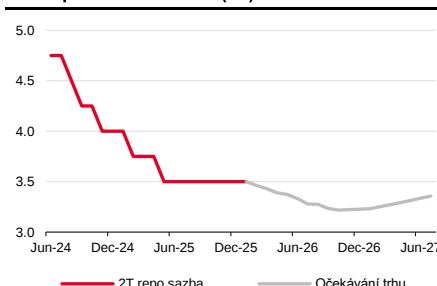
ČNB dnes zveřejní záznam z předvánočního zasedání. Na něm sice podle očekávání došlo k ponechání sazeb beze změny. Do té doby konstantně jestřábí komunikace centrální banky však byla zmírněna změnou bilance rizik plnění inflačního cíle z „proinflační“ na „vyrovnanou“. Ve světle této změny bude tedy zajímavé sledovat, jestli podobně holubičí vyznění bude mít i zápis, respektive jak velké proinflační riziko spatřují radní v případném uvolnění fiskální politiky, které je z našeho pohledu velmi pravděpodobné. **Z domácích dat bude publikován prosincový podíl nezaměstnaných osob.** Ten na konci roku tradičně narůstá. Bez očištění o sezónnost proto očekáváme jeho zvýšení z listopadových 4,6 % na 4,9 %. Po sezónním očištění by to současně mělo znamenat pouze lehký nárůst z 4,7 % na 4,8 %.

USA: trh práce



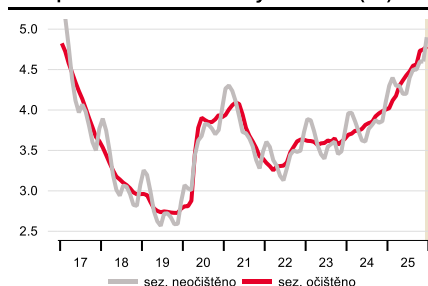
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

2T repo sazba ČNB (%)



Zdroj: Bloomberg

ČR: podíl nezaměstnaných osob (%)



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

Globální trhy dnes budou vyhlížet data z trhu práce ve Spojených státech. Ta jsou v poslední době i vlivem shutdownu výrazně volatilní. Růst zaměstnanosti by podle tržního očekávání měl zůstat ve srovnání s nedávnou historií relativně nízko (70 tis.), avšak oproti listopadovým 64 tis. doznat určitého zlepšení. Tržní konsenzus současně očekává snížení míry nezaměstnanosti o desetinu na 4,5 %.

Koruna stagnovala lehce pod 24,30 CZK/EUR

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky, SA (% m/m)	08:00	Lis	1,6	5,6	-1,0
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	08:00	Lis	-0,7	10,5	2,9
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	09:00	Lis	1,1	-0,3	-0,1
	Stavební výroba, WDA (% y/y)	09:00	Lis	7,1	6,1	
Eurozóna	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Pro	97,1	96,7	97,1
	Důvěra v průmyslu (saldo v %)	11:00	Pro	-9,3	-9,0	-9,1
	Důvěra ve službách (saldo v %)	11:00	Pro	5,8	5,6	6,0
	Spotřebitelská důvěra (saldo v %)	11:00	Pro F	-14,6	-13,1	
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Lis	6,4	6,3	6,4
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 3.1.	200	208	212
	Stávající žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 3.1.	1 858	1 914	1 900
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Říj	-48,1	-29,4	-58,7

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

Tuzemský průmysl v listopadu zazářil, stavebnictví se ale opět nedařilo. Průmyslová produkce v listopadu meziměsíčně výrazně vzrostla o 2,4 % a dosáhla tak několikaletého maxima. Zásadním překvapením oproti tržnímu konsenzu ovšem průmyslová data nepřinesla, když meziročně výroba poklesla o 0,3 % při očekávaném snížení o 0,1 %. Úroveň výroby za říjen a listopad celkově naznačuje silné oživení v závěrečném čtvrtletí loňského roku, a to navzdory slabším předstihovým indikátorům. Listopadový meziměsíční pokles stavební výroby následoval slabý výkon z předchozích měsíců. Stavebnictví se tak v závěru roku nedařilo navázat na silné oživení růstu z jara loňského roku. Více zde: <https://bit.ly/IndNov25CZ>.

Globální kalendář včera přinesl spíše méně významné statistiky. Ty navíc měly relativně smíšené vyznění. Důvěra v ekonomiku eurozóny v prosinci lehce poklesla a skončila tak nepatrně pod odhady, naopak německé průmyslové objednávky v listopadu překvapily výrazně pozitivně (5,6 % m/m vs. oček. -1 %). Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti ve Spojených státech zůstal minulý týden lehce nad 200tis.hranicí na 208 tis. O zásadním zhoršování situace na americkém trhu práce se tak stále nedá mluvit. Viditelně překvapila bilance zahraničního obchodu v USA za říjen, která se z -48,1 mld. USD v září zlepšila na -29,4 mld. USD (oček. -58,7 mld. USD). To bylo ale způsobeno hlavně výrazným poklesem dovozu farmaceutických výrobků, jejichž import firmy předšunuly na září v důsledku hrozby nových 100% cel právě od října loňského roku.

Hlavní devizový pár eura vůči dolaru včera po většinu evropské seance v podstatě stagnoval poblíž 1,167 USD/EUR, nakonec ale uzavřel mírně silnější na 1,165 USD/EUR. Také měnám ve středoevropském regionu většinou chyběl jednoznačný směr. Česká koruna se po celý den obchodovala lehce pod 24,30 CZK/EUR, kam kurz vystoupal po středním zveřejnění nižší než trhy a centrální bankou očekávané inflace za prosinec, což posílilo spekulace na další snížení úrokových sazeb ze strany ČNB.

USD/EUR



CZK/EUR



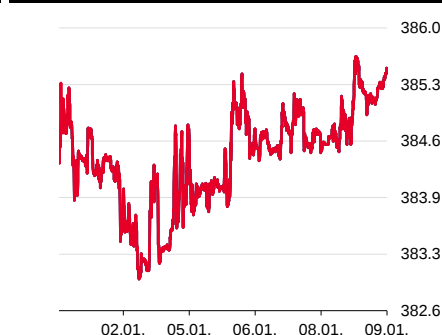
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 01. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 25	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,29	0,1 %	0,0 %	0,5 %	0,5 %
CZK/USD	20,85	0,4 %	-0,1 %	1,3 %	1,3 %
USD/EUR	1,165	-0,3 %	0,1 %	-0,7 %	-0,7 %
USD/JPY	156,8	0,1 %	0,7 %	0,0 %	0,0 %
USD/CNY	69,84	-0,1 %	-1,2 %	-0,1 %	-0,1 %
GBP/USD	1,344	-0,3 %	0,8 %	-0,1 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,867	0,0 %	-0,7 %	-0,6 %	-0,6 %
CHF/EUR	0,931	0,0 %	-0,8 %	0,0 %	0,0 %
CHF/USD	0,800	0,3 %	-0,9 %	0,8 %	0,8 %
NOK/EUR	11,761	-0,1 %	-0,2 %	-0,6 %	-0,6 %
SEK/EUR	10,75	0,2 %	-1,7 %	-0,7 %	-0,7 %
PLN/EUR	4,213	0,1 %	-0,6 %	-0,1 %	-0,1 %
PLN/USD	3,616	0,4 %	-0,7 %	0,6 %	0,6 %
HUF/EUR	385,5	0,2 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %
HUF/USD	330,9	0,5 %	0,2 %	1,0 %	1,0 %
RUB/EUR	93,70	-0,4 %	4,7 %	0,9 %	0,9 %
RUB/USD	80,43	-0,1 %	4,6 %	1,6 %	1,6 %
TRY/EUR	50,273	-0,1 %	1,4 %	-0,4 %	-0,4 %
TRY/USD	43,047	0,0 %	1,1 %	0,2 %	0,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 01. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,63	-0,2	2,6	153,8	-0,7
CZGB 5Y	3,96	-0,6	-13,9	155,2	-1,9
CZGB 10Y	4,51	1,0	-10,7	165,1	-4,1
GER 2Y	2,10	0,5	-6,4		
GER 5Y	2,41	1,3	-6,8		
GER 10Y	2,86	5,1	0,1		
UST 2Y	3,49	1,9	-8,7	139,3	1,4
UST 5Y	3,73	2,3	-1,9	131,6	1,0
UST 10Y	4,17	2,0	0,3	130,4	-3,1
PLGB 2Y	3,74	0,7	-26,0	164,6	0,2
PLGG 5Y	4,53	0,7	-7,6	211,8	-0,6
PLGB 10Y	5,13	1,2	-9,9	226,5	-3,9
HUGB 3Y	6,13	0,8	-29,7	403,1	0,3
HUGB 5Y	6,31	-0,9	-8,3	389,4	-2,2
HUGB 10Y	6,66	0,8	-21,0	379,9	-4,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 01. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,45	-2,8	-29,6	121,2	-4,1
CZK 5Y	3,71	-3,8	-28,5	118,6	-5,6
CZK 10Y	4,01	-4,1	-24,1	113,4	-6,1
EUR 2Y	2,23	1,3	-6,1		
EUR 5Y	2,53	1,8	-6,2		
EUR 10Y	2,88	1,9	-2,3		
USD 2Y	3,33	1,5	-5,1	109,5	0,2
USD 5Y	3,47	2,5	1,6	93,9	0,7
USD 10Y	3,80	2,4	4,3	91,8	0,4
PLN 2Y	3,58	3,5	-16,5	134,2	2,2
PLN 5Y	3,77	3,2	-14,3	124,5	1,4
PLN 10Y	4,19	2,5	-12,0	131,0	0,6
HUF 2Y	5,91	1,0	-37,5	367,2	-0,3
HUF 5Y	6,04	2,0	-33,5	350,7	0,2
HUF 10Y	6,48	1,5	-24,0	360,0	-0,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,51	3,46	4,01
EUR (depo)	2,00	1,98	2,03	2,16	2,89
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,34	3,81
JPY	0,75	0,44	1,07	1,14	1,90
GBP	3,75	3,73	3,71	3,47	3,97
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,01	0,65
NOK	4,00	3,61	4,13	4,11	4,13
SEK	1,75	1,69	1,95	2,17	2,93
HUF	6,50	6,30	6,43	5,89	6,45
PLN	4,00	3,70	3,84	3,58	4,19

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 01. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 25	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 266	0,6 %	3,2 %	2,5 %	2,5 %
US S&P 500	6 921	0,0 %	1,1 %	1,1 %	1,1 %
US Nasdaq	23 480	-0,4 %	-0,3 %	1,0 %	1,0 %
Euro STOXX 50	5 904	-0,3 %	3,1 %	1,9 %	1,9 %
CAC 40 - Francie	8 243	0,1 %	1,7 %	1,2 %	1,2 %
DAX - Německo	25 127	0,0 %	4,5 %	2,6 %	2,6 %
UK FTSE 100	10 045	0,0 %	4,1 %	1,1 %	1,1 %
PX - Česko	2 751	0,2 %	9,0 %	2,4 %	2,4 %
WIG20 - Polsko	3 234	-2,4 %	9,5 %	1,6 %	1,6 %
BUX - Maďarsko	115 910	-0,6 %	7,4 %	4,4 %	4,4 %
SAX - Slovensko	294	0,0 %	0,6 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	25 240	1,4 %	6,6 %	3,3 %	3,3 %
ISE 100 - Turecko	12 088	0,5 %	8,0 %	7,3 %	7,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	51 117	-1,6 %	1,1 %	1,5 %	1,5 %
Hang Seng - Hong Kong	26 149	-1,2 %	1,5 %	2,0 %	2,0 %
Shanghai - Čína	4 083	-0,1 %	4,0 %	2,9 %	2,9 %

PX

	poslední závěr 08. 01. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 360	1,1 %	5,0 %	6,5 %	36,0 %
Erste Group Bank	2 524	0,8 %	1,2 %	6,0 %	68,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	482	1,5 %	-0,2 %	-1,2 %	19,9 %
Komerční banka	1 200	-0,3 %	1,9 %	3,8 %	37,9 %
Moneta Money Bank	197	-0,7 %	1,8 %	5,1 %	58,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 960	0,7 %	2,4 %	2,9 %	12,2 %
Colt CZ, Group SE	754	0,7 %	1,6 %	4,3 %	10,7 %
Vienna Insurance Group	1 630	-0,4 %	-0,5 %	20,0 %	111,7 %

PX

	poslední závěr 08. 01. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 360	1 364	978	184 524	10,1 %
Erste Group Bank	2 524	2 539	1 261	18 710	3,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	482	552	396	7 253	16,7 %
Komerční banka	1 200	1 222	861	108 768	10,4 %
Moneta Money Bank	197	200	121	464 413	11,4 %
Philip Morris Czech Republic	18 960	19 100	16 120	204	8,2 %
Colt CZ, Group SE	754	796	619	48 354	14,2 %
Vienna Insurance Group	1 630	1 660	755	10 757	20,5 %

Komodity

	poslední závěr 08. 01. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 25	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	62,9	1,7 %	-1,2 %	0,7 %	0,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	57,8	3,2 %	-1,9 %	0,6 %	0,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4477,7	0,0 %	6,8 %	3,7 %	3,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	77,0	0,0 %	32,4 %	7,4 %	7,4 %
Měď (USD/t)	12737,3	-1,4 %	9,4 %	2,3 %	2,3 %
Hliník (USD/t)	3091,0	0,1 %	7,0 %	3,2 %	3,2 %
Olovo (USD/t)	2026,5	-1,6 %	1,4 %	0,8 %	0,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	302,4	0,7 %	0,3 %	1,2 %	1,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,5	0,0 %	5,6 %	0,9 %	0,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,5	-0,8 %	-4,0 %	-4,0 %	-4,0 %

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



Latinská Amerika

Dev Ashish

(91) 80 2802 4381

dev.ashish@socgen.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.com



Japonsko

Jin Kenzaki

(81) 3 6777 8032

jin.kenzaki@sgcib.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



Marek Dřimal

(44) 20 7550 2395

marek.drimal@sgcib.com



Juan Orts

(44) 20 7676 8210

juan.orts@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 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>.