

Denní komentář

Ranní zpráva

Za růstem české ekonomiky v Q4 zřejmě stála zejména domácí poptávka



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

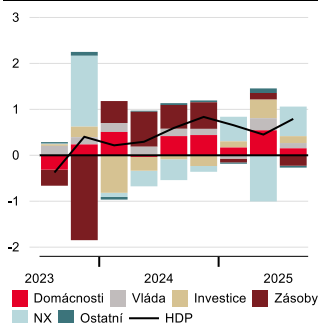
Předběžný odhad únorové inflace v eurozóně by měl dnes ukázat na její mírný nárůst z lednových 1,7 % na 1,8 % y/y. Jádrou inflaci ale očekáváme beze změny na 2,2 % y/y. Zveřejněn bude také zpřesněný odhad vývoje tuzemského HDP za Q4 25. Podle toho předběžného česká ekonomika mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 %. Z nově zveřejněné struktury by mělo být patrné, že hlavním důvodem byla vyšší domácí poptávka. Z politických událostí samozřejmě v centru pozornosti zůstane ozbrojený konflikt na Blízkém východě. Ekonomické dopady se kromě zvýšené nejistoty týkají zejména vyšších cen energií, které představují proinflační riziko.

Inflace v eurozóně mírně vzroste, zůstane ale pod cílem ECB

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP, SA (% , q/q)	09:00	4Q25 P	0,5	0,5	0,5
	HDP, SA (% , y/y)	09:00	4Q25 P	2,4	2,4	2,4
Eurozóna	CPI (% , m/m)	11:00	Únor P	-0,6	0,5	0,5
	CPI (% , y/y)	11:00	Únor P	1,7	1,8	1,7
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Únor P	2,2	2,2	2,2

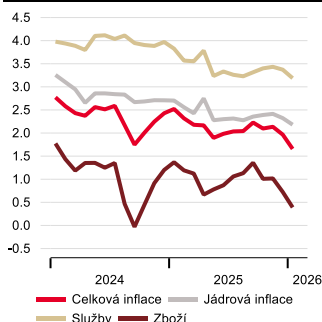
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Český HDP (% , q/q, SA)



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

Inflace v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká ekonomika v Q4 25 vzrostla podle předběžného odhadu HDP o 0,5 % q/q, k čemuž pravděpodobně přispěla hlavně domácí poptávka. Naše prognóza pro Q4 původně očekávala výraznější nárůst o 0,8 % q/q. Nelze však vyloučit, že dnešní zpřesněný odhad HDP bude revidován směrem vzhůru, když k vzestupným revizím došlo ve všech předchozích pěti čtvrtletích. Rozsah revizí mezi prvním a posledním odhadem HDP se přitom pohyboval v rozmezí +0,1-0,3 pb. Ve výsledku tak ekonomika v období mezi Q3 24 a Q3 25 rostla rychlým mezičtvrtletním tempem v průměru o 0,7 % a potvrdila svou odolnost. Nově zveřejněna bude struktura HDP za Q4 25. Jeho mezičtvrtletní růst podle nás podpořila zejména spotřeba domácností a fixní investice. V závěru loňského roku došlo k významnému zlepšení spotřebitelského sentimentu, což by se mělo promítnout ve vyšších útratách. K růstu investic pak mohly přispět ty spojené s rozvojem umělé inteligence, obranného průmyslu, infrastruktury či rovněž pokračující vysoký zájem domácností o nemovitosti. Příspěvek čistého vývozu k mezičtvrtletní dynamice HDP se podle nás v Q4 25 snížil, nadále by ale měl zůstat kladný. Záporný příspěvek naopak očekáváme od změny stavu zásob. Pro letošní i příští rok odhadujeme růst české ekonomiky o 2,7 % s kladným příspěvkem domácí i zahraniční poptávky. Další zvyšování výdajů domácností by měl podpořit pokračující růst mezd, když domácí trh práce zřejmě zůstane napjatý. V evropském průmyslu nyní podle řady indikátorů dochází k oživení, což by mělo pomoci k lepším výsledkům vývozně orientovaného výrobního sektoru. Pozitivně by na vývoj tuzemské ekonomiky měly nadále působit i strukturální změny spojené s expanzí rozvíjejících odvětví jako je obranný průmysl, zelené technologie či ICT služby.

Inflace v eurozóně podle nás v únoru mírně vzrostla z 1,7 % na 1,8 % y/y, zatímco jádrová složka zůstala beze změny na 2,2 % y/y. Tento vývoj indikují již zveřejněné odhady pro vybrané členské země eurozóny, které pokrývají zhruba 60 % měnové oblasti. Pokud dojde k naplnění našich předpovědí je zároveň pravděpodobné, že průměr za Q1 26 jak pro celkovou,

tak i jádrovou inflaci skončí pod prognózou ECB (v obou případech až o 0,2 pb). K mírnému únorovému nárůstu celkové inflace v eurozóně podle nás přispěla jednak energetická složka, a pak také vyšší dynamika cen zboží. Meziroční pokles v rámci energetické složky inflace se podle našeho odhadu zmírnil z -4,0 % na -3,2 % v důsledku meziměsíčního zvýšení cen pohonných hmot o 1,5 % a vyšší statistické základny u francouzských cen elektřiny. K mírnému nárůstu dynamiky cen zboží (z lednových 0,4 % na 0,5 % y/y), která ale zůstane hluboko pod dvouprocentním cílem ECB, pak přispěl především vývoj ve Francii a Německu.

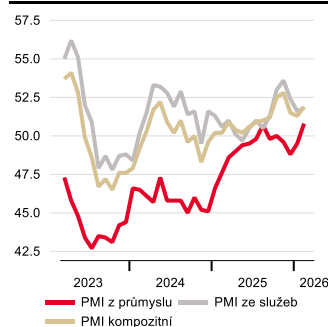
Blízkovýchodní konflikt vedl k výprodejům a dražším energiím

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	08:00	Led	1,2	-0,9	0,0
	Maloobchodní tržby, NSA (% , y/y)	08:00	Led	4,3	0,7	1,2
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Únor	49,8	50,0	50,5
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Únor F	50,7	50,9	50,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Únor F	50,8	50,8	50,8
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Únor	32,4	-16,9	
USA	ISM ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Únor	52,6	52,4	51,5

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

Nálada v evropském průmyslu se postupně zlepšuje. Český PMI ze zpracovatelského průmyslu v únoru vzrostl z 49,8 b. na 50,0 b., přesto ale mírně zaostal za očekávanými ve výši 50,5 b. V pásmu expanze byl pak finálními únorovými odhady potvrzen průmyslový PMI z Německa (mírná revize z 50,7 b. na 50,9 b.) i eurozóny (beze změny na 50,8 b.). Z českého průzkumu PMI vyplývá pokračující růst výroby, který ovšem z části souvisel s realizací zakázek z předchozích měsíců. Na vývoj nových zakázek podle dotazovaných firem nepříznivě působí nadále utlumená poptávka a silná zahraniční konkurence, zejména pak ze strany cenově výhodnějších asijských producentů. Čeští výrobci se ovšem zároveň zaměřovali na optimalizaci nákladů, a to jak prostřednictvím pozastaveného nábory nových pracovních sil či omezeného nákupu výrobních vstupů. V případě výrobních vstupů si výrobci stěžovali i na růst jejich cen, což se údajně týkalo především kovů a dřeva. Navzdory trvajícím problémům byli tuzemští průmyslníci v únoru optimističtí ohledně vývoje produkce v dalších měsících. K jejímu růstu by podle nich měly pomoci i investice do nových technologií a rovněž získání nových klientů.

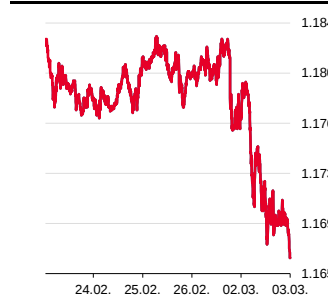
PMI v eurozóně (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dění na finančních trzích bylo včera poznamenáno pokračujícím ozbrojeným konfliktem na Blízkém východě. K eskalaci napětí došlo po víkendových útocích Spojených států a Izraele na Írán. Ten je významným producentem ropy a její cena tak výrazně vzrostla až k hranici 80 USD/barel. Nyní je tak o zhruba třetinu vyšší než na začátku roku, kdy se pohybovala poblíž 60 USD/barel. K tomuto zdražování přispívá i skutečnost, že provoz v Hormuzském průlivu, jenž je dopravní tepnou pro převoz ropy po moři, se v důsledku konfliktu zastavil. Spolu s ropou zdražuje i zemní plyn, jehož spotová cena se vyšplhala k 45 EUR/MWh, zatímco na přelomu roku se nacházela pod 30 EUR/MWh. Vliv na to má přerušení produkce zkapalněného plynu (LNG) v Kataru. Výrazně vyšší ceny energií přispěly k nárůstu obav ze zvýšení inflace a investoři ve výsledku redukovali sázky na snižování úrokových sazeb centrálních bank. Nárůst globální nejistoty a s tím spojené rizikové averze na trzích vedl k výprodeji rizikovějších aktiv jako jsou akcie či instrumenty rozvíjejících se trhů. Dluhopisové výnosy naopak vesměs rostly a dařilo se i americkému dolaru, který vůči euru včera zpevnil o zhruba procento. Přestože kvůli kontroverzním politikám prezidenta Trumpa pozice dolaru jako měny bezpečného přístavu postupně slábne, pro investory americká měna stále představuje jistou ochranu před rizikem.

USD/EUR

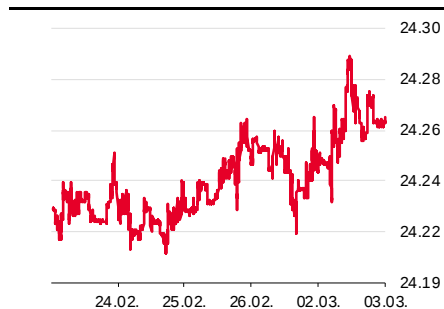


Zdroj: Bloomberg

Výprodej rizikovějších aktiv se nevyhnul ani střeoevropskému regionu. Česká koruna oslabila oproti euru o 0,2 % a dostala se na dosah 24,30 CZK/EUR. Kromě PMI ze zpracovatelského průmyslu byl včera v tuzemsku zveřejněn ještě únorový výsledek hospodaření státního rozpočtu, který jsme komentovali zde: https://bit.ly/Budget_Feb26. S ohledem na dynamický globální vývoj však neměla tuzemská data kurz české koruny šanci ovlivnit. Koruna z včerejšího středoevropského obchodování ale vyšla jako vítěz, když polský zlotý a maďarský

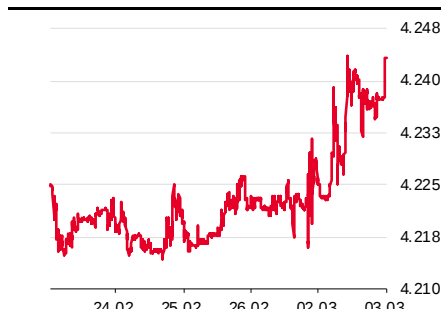
forint vůči společné evropské měně ztratily ještě více (0,4 % a 0,9 %). Tyto měny bývají tradičně více náchylné na nárůst nepříznivých globálních geopolitických rizik.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 02. 03. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,5 %
CZK/USD	20,73	1,1 %	0,7 %	1,1 %	0,7 %
USD/EUR	1,171	-0,9 %	-0,8 %	-0,9 %	-0,2 %
USD/JPY	157,4	0,8 %	1,2 %	0,8 %	0,3 %
USD/CNY	69,05	0,6 %	-0,6 %	0,6 %	-1,2 %
GBP/USD	1,342	-0,3 %	-1,8 %	-0,3 %	-0,3 %
GBP/EUR	0,873	-0,6 %	1,0 %	-0,6 %	0,0 %
CHF/EUR	0,911	0,3 %	-1,0 %	0,3 %	-2,1 %
CHF/USD	0,778	1,2 %	-0,2 %	1,2 %	-1,9 %
NOK/EUR	11,228	-0,1 %	-1,9 %	-0,1 %	-5,1 %
SEK/EUR	10,70	0,3 %	1,1 %	0,3 %	-1,2 %
PLN/EUR	4,241	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,5 %
PLN/USD	3,622	1,3 %	1,3 %	1,3 %	0,7 %
HUF/EUR	380,4	0,9 %	-0,1 %	0,9 %	-1,1 %
HUF/USD	324,9	1,8 %	0,7 %	1,8 %	-0,8 %
RUB/EUR	90,68	-0,7 %	0,3 %	-0,7 %	-2,4 %
RUB/USD	77,46	0,2 %	1,1 %	0,2 %	-2,1 %
TRY/EUR	51,493	-0,9 %	0,4 %	-0,9 %	2,0 %
TRY/USD	43,945	0,0 %	1,1 %	0,0 %	2,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 02. 03. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,49	10,3	7,5	140,5	1,2
CZGB 5Y	3,85	8,6	-2,0	152,0	-0,2
CZGB 10Y	4,43	9,1	-1,0	171,4	2,2
GER 2Y	2,09	9,1	-2,5		
GER 5Y	2,33	8,8	-7,1		
GER 10Y	2,71	6,9	-15,6		
UST 2Y	3,48	10,0	-9,6	138,6	0,9
UST 5Y	3,61	10,9	-22,5	128,3	2,1
UST 10Y	4,03	9,7	-24,3	132,3	2,8
PLGB 2Y	3,64	10,3	8,5	154,9	1,2
PLGG 5Y	4,38	12,6	-3,2	205,0	3,8
PLGB 10Y	5,04	10,8	-5,9	232,9	3,9
HUGB 3Y	6,08	10,9	-1,2	398,7	1,8
HUGB 5Y	6,12	11,6	-4,6	379,8	2,8
HUGB 10Y	6,47	11,5	0,8	376,3	4,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 02. 03. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,46	11,0	10,3	122,1	2,9
CZK 5Y	3,67	11,5	4,3	123,9	3,1
CZK 10Y	3,95	10,8	1,3	122,1	4,8
EUR 2Y	2,23	8,1	-1,5		
EUR 5Y	2,43	8,4	-10,4		
EUR 10Y	2,73	6,0	-15,0		
USD 2Y	3,30	8,9	-11,0	106,4	0,8
USD 5Y	3,32	9,9	-23,9	89,4	1,5
USD 10Y	3,60	8,7	-28,3	87,4	2,7
PLN 2Y	3,65	10,1	10,4	141,7	2,0
PLN 5Y	3,84	9,0	5,5	140,6	0,6
PLN 10Y	4,23	8,0	0,8	149,8	2,0
HUF 2Y	5,84	12,3	-5,8	360,6	4,2
HUF 5Y	5,89	13,5	-8,0	346,1	5,1
HUF 10Y	6,20	11,4	-13,8	347,1	5,4

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,48	3,46	3,95
EUR (depo)	2,00	1,95	2,03	2,19	2,74
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	3,32	3,63
JPY	0,75	0,41	1,24	1,24	1,95
GBP	3,75	3,72	3,57	3,48	3,96
CHF	0,00	-0,13	-0,05	-0,05	0,47
NOK	4,00	3,82	4,17	4,44	4,24
SEK	1,75	1,42	1,95	2,03	2,72
HUF	6,25	6,13	6,15	5,80	6,19
PLN	4,00	3,94	3,71	3,64	4,23

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 02. 03. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	48 905	-0,1 %	-1,0 %	-0,1 %	1,8 %
US S&P 500	6 882	0,0 %	-1,4 %	0,0 %	0,5 %
US Nasdaq	22 749	0,4 %	-3,6 %	0,4 %	-2,1 %
Euro STOXX 50	5 987	-2,5 %	-0,3 %	-2,5 %	3,4 %
CAC 40 - Francie	8 394	-2,2 %	2,6 %	-2,2 %	3,0 %
DAX - Německo	24 638	-2,6 %	-0,6 %	-2,6 %	0,6 %
UK FTSE 100	10 780	-1,2 %	4,2 %	-1,2 %	8,5 %
PX - Česko	2 650	-0,1 %	-4,6 %	-0,1 %	-1,3 %
WIG20 - Polsko	3 402	-1,1 %	1,1 %	-1,1 %	6,9 %
BUX - Maďarsko	125 373	-0,9 %	-2,4 %	-0,9 %	12,9 %
SAX - Slovensko	292	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	27 627	-1,7 %	2,1 %	-1,7 %	13,0 %
ISE 100 - Turecko	13 346	-2,7 %	-2,0 %	-2,7 %	18,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	58 057	-1,3 %	10,3 %	-1,3 %	15,3 %
Hang Seng - Hong Kong	26 060	-2,1 %	-2,7 %	-2,1 %	1,7 %
Shanghai - Čína	4 183	0,5 %	4,2 %	0,5 %	5,4 %

PX

	poslední závěr 02. 03. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 209	-0,3 %	4,0 %	0,5 %	18,6 %
Erste Group Bank	2 419	-1,3 %	-6,2 %	-10,3 %	46,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	475	-0,2 %	-0,8 %	-0,9 %	12,8 %
Komerční banka	1 157	0,6 %	-3,4 %	-8,1 %	10,4 %
Moneta Money Bank	193	0,3 %	-7,0 %	-6,5 %	41,2 %
Philip Morris Czech Republic	20 050	-0,7 %	0,5 %	0,7 %	16,0 %
Colt CZ, Group SE	897	0,9 %	0,6 %	9,5 %	20,4 %
Vienna Insurance Group	1 592	-0,5 %	-0,9 %	-2,5 %	77,7 %

PX

	poslední závěr 02. 03. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
CEZ	1 209	1 373	1 005	864 384	46,3 %
Erste Group Bank	2 419	2 719	1 261	45 378	8,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	475	552	396	1 138	2,8 %
Komerční banka	1 157	1 285	911	258 956	21,3 %
Moneta Money Bank	193	219	121	1070 131	24,4 %
Philip Morris Czech Republic	20 050	20 250	16 120	226	8,8 %
Colt CZ, Group SE	897	897	619	72 254	19,6 %
Vienna Insurance Group	1 592	1 660	840	3 481	5,3 %

Komodity

	poslední závěr 02. 03. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	77,7	9,7 %	13,2 %	9,7 %	24,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,3	5,8 %	14,7 %	5,8 %	24,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	5322,1	0,0 %	14,2 %	0,8 %	23,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	89,4	0,0 %	12,7 %	-4,7 %	24,7 %
Měď (USD/t)	13034,0	-2,0 %	1,6 %	-2,0 %	4,7 %
Hliník (USD/t)	3194,5	1,7 %	4,5 %	1,7 %	6,6 %
Olovo (USD/t)	1962,0	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-2,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	320,6	2,5 %	5,1 %	2,5 %	7,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,3	0,4 %	-15,3 %	0,4 %	-19,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	80,5	1,1 %	-6,3 %	-6,3 %	-6,3 %

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 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

Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

**Spojené státy**

Jan Groen
(1) 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com

**Velká Británie**

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

**Japonsko**

Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@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



Německo/ECB
Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz



Francie/ESG
Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@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



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

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



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com



Gergely Urmossy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@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 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>.