

Denní komentář

Ranní zpráva

Nálada německých domácností se zlepšuje hodně pomalu



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

Situace na geopolitické scéně vykazuje známky zklidnění, ceny ropy opatrně klesají



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

USD/EUR: Dnešní evropská data by měla pozitivně překvapit, když ve srovnání s tržním konsensem očekáváme o něco lepší výsledek německé GfK spotřebitelské důvěry pro září a nepatrně vyšší dynamiku peněžní zásoby. Ze Spojených států se dočkáme červencové bilance zahraničního obchodu se zbožím. Navzdory zavedeným clům se na hlubokém obchodním deficitu USA nic zásadního nemění. Týdenní statistiky počtu nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti (Jobless Claims) potvrdí přetrvávající robustnost na tamním trhu práce. Ve výsledku tak nepředpokládáme významnější implikace pro kurz eura k dolaru.

CZK/EUR: Domácí ekonomický kalendář je pro dnešek prázdný. Koruna zůstává relativně silná, když je podporována úrokovým i růstovým diferencíálem, zároveň nedochází k eskalaci na geopolitické scéně. Z dlouhodobější perspektivy koruna tak může dále posilovat (dle naší prognózy až k 23,70 CZK/EUR na konci příštího roku).

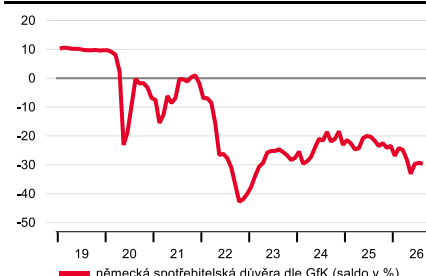
Americký trh práce zůstává robustní

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Zář	-29,6	-29,2	-29,5
Eurozóna Peněžní zásoba M3 (% , y/y)	10:00	Čvc	3,3	3,6	3,5
USA Bilance zahraničního obchodu se zbožím (mld. USD)	14:30	Čvc	-101,4		-100,5
Dovoz zboží, SA (% , m/m)	14:30	Čvc	-2,4		-0,3
Vývoz zboží, SA (% , m/m)	14:30	Čvc	-1,8		-1,0
Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 22.8.	206		208
Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (%)	17:00	Srp	9		10

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

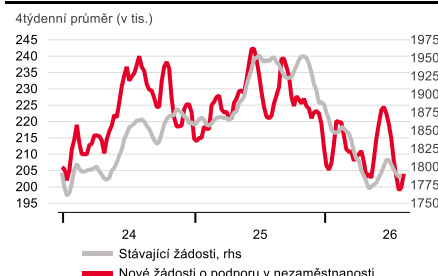
Dnešní evropská data potěší, i když zásadními hybateli finančních trhů nebudou. Německé domácnosti jsou dlouhodobě pesimistické. Spotřebitelská důvěra GfK vykáže za září zlepšení, které ale z dlouhodobé perspektivy zatím nic nemění. I když poslední data zejména z německého průmyslu jsou povzbudivá, stále je příliš krátká doba na to hovořit o zlomu v dosavadním smýšlení domácností v Německu.

Mezi německými spotřebiteli panuje pesimismus



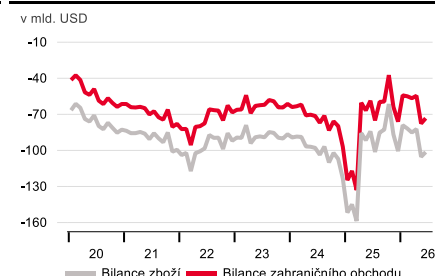
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Trh práce v USA zůstává silný



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Clá k obratu v bilanci amerického zahraničního obchodu nevedou



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Peněžní zásoba M3 v eurozóně by měla podle SG v červenci dále zrychlit růst na 3,6 % y/y z červnových 3,3 %. Za očekávaným zrychlením stojí především pokračující silná úvěrová dynamika v soukromém sektoru, kde růst úvěrů pravděpodobně zrychlí až k 4,2 % y/y. Data by tak měla potvrdit pokračující oživení úvěrové aktivity v eurozóně, a to zejména u firemních úvěrů, zatímco stabilizace na trhu bydlení podporuje i úvěrování domácností.

Koruna zůstává přes korekci silná

USD/EUR



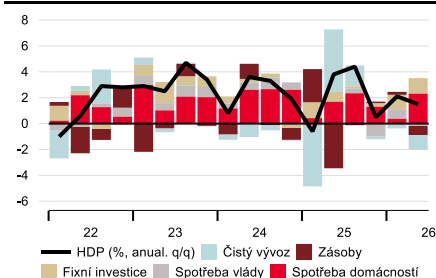
Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Osobní příjmy (%)	14:30	Čvc	0,2	0,4	0,2
	Osobní výdaje (%)	14:30	Čvc	0,3	0,2	0,1
	Deflátor PCE (% m/m)	14:30	Čvc	-0,1	0,2	0,1
	Deflátor PCE (% y/y)	14:30	Čvc	3,7	3,7	3,6
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Čvc	0,1	0,2	0,2
	Jádrový deflátor PCE (% y/y)	14:30	Čvc	3,3	3,3	3,3
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	14:30	Čvc P	0,5	1,1	0,5
	HDP (% q/q anualizovaně)	14:30	2Q S	1,5	1,5	1,5
	Osobní spotřeba (%)	14:30	2Q S	3,2	3,4	3,2

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

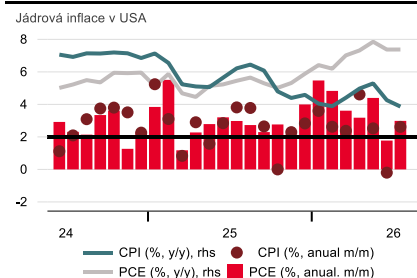
Na trhu eura s dolarem po většinu evropské seance panoval klidný kurzový vývoj. Kurz USD/EUR se po většinu dne držel v reaktivně úzkém pásmu mezi 1,166 a 1,168 USD/EUR. S určitým zpožděním trh reagoval na odpolední zveřejnění série amerických dat, která vesměs pozitivně překvapila; kurz se v prvních hodinách amerického obodování postupně dostal až téměř k 1,164 USD/EUR. Zdá se, že trh čeká především na druhou polovinu týdne, kdy se bude konat tradiční setkání centrálních bankéřů v Jackson Hole. Klíčové vystoupení šéfa Fedu K. Warshe je na programu zítra.

Solidní růst americké ekonomiky v Q2 táhly domácnosti



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflační podhoubí v USA přetrvává



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Z pohledu produkce a objednávek kapitálových statků se USA daří

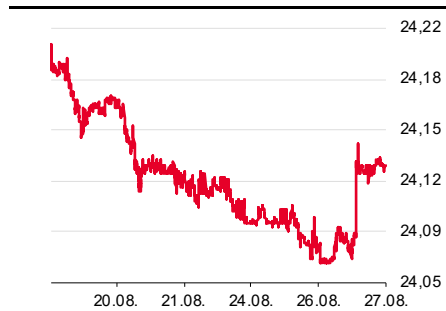


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zpřesněná data HDP za Q2 potvrdila mezičtvrtletní anualizovaný růst americké ekonomiky na 1,5 %. Z hlediska struktury byla hlavním tahounem domácí poptávka, primárně spotřeba domácností; solidní příspěvek zaznamenaly i fixní investice. Nadkonsensuální dynamika červencových příjmů i výdajů amerických domácností pak ukázala, že na spotřebu domácností se americká ekonomika bude moci spolehnout i ve třetím čtvrtletí. Ruku v ruce se silnou domácí poptávkou a nákladovými faktory v podobě vyšší ceny ropy, a tedy i pohonných hmot, je patrné přetrvávající inflační podhoubí, jak potvrdily statistiky PCE. Na pokračující solidní investiční aktivitu pak poukázaly červencové objednávky zboží dlouhodobé spotřeby a kapitálových statků.

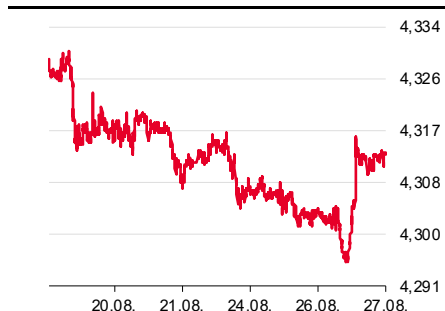
Regionální měny uprostřed týdne nakonec oslabily, když reagovaly v poslední hodině obchodování na posílení dolaru. Po většinu včerejší seance se česká koruna držela v úzkém pásmu mezi 24,07 až 24,09 CZK/EUR, aby nakonec oslabila k 24,14 CZK/EUR. Přesto koruna atakuje vůči euru své nejsilnější úroveň za poslední tři roky. Ostatní měny regionu během dne posilovaly, aby nakonec v samotném záběru obchodování oslabily.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 26. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,14	0,2 %	0,0 %	-0,3 %	-0,1 %
CZK/USD	20,72	0,4 %	-2,3 %	-1,5 %	0,6 %
USD/EUR	1,165	-0,2 %	2,4 %	1,2 %	-0,7 %
USD/JPY	159,4	0,1 %	-2,7 %	0,0 %	1,7 %
USD/CNY	67,25	0,0 %	-0,7 %	-0,4 %	-3,8 %
GBP/USD	1,359	-0,3 %	1,9 %	0,9 %	1,0 %
GBP/EUR	0,857	0,1 %	0,4 %	0,2 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,939	0,2 %	0,9 %	0,7 %	0,8 %
CHF/USD	0,806	0,4 %	-1,4 %	-0,4 %	1,5 %
NOK/EUR	10,901	0,2 %	0,0 %	-0,3 %	-7,9 %
SEK/EUR	11,11	0,5 %	0,6 %	1,2 %	2,7 %
PLN/EUR	4,314	0,2 %	-0,1 %	0,1 %	2,2 %
PLN/USD	3,703	0,4 %	-2,4 %	-1,0 %	3,0 %
HUF/EUR	362,6	0,4 %	0,5 %	-0,6 %	-5,7 %
HUF/USD	311,2	0,6 %	-1,9 %	-1,8 %	-5,0 %
RUB/EUR	98,29	0,5 %	11,2 %	7,5 %	5,8 %
RUB/USD	84,38	0,7 %	8,6 %	6,3 %	6,6 %
TRY/EUR	56,079	-0,1 %	4,1 %	2,4 %	11,1 %
TRY/USD	48,118	0,0 %	1,6 %	1,3 %	12,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 26. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,98	2,7	-9,4	114,0	-0,3
CZGB 5Y	4,41	3,3	-11,6	144,2	-0,1
CZGB 10Y	5,02	3,1	-0,9	178,5	-0,2
GER 2Y	2,84	3,0	1,3		
GER 5Y	2,96	3,4	3,2		
GER 10Y	3,23	3,3	6,2		
UST 2Y	4,21	3,5	-12,1	136,7	0,5
UST 5Y	4,36	2,7	-6,4	139,9	-0,7
UST 10Y	4,65	1,8	-3,1	141,3	-1,5
PLGB 2Y	4,31	-4,2	-16,5	146,6	-7,2
PLGG 5Y	5,26	-2,2	-0,6	229,2	-5,6
PLGB 10Y	5,86	0,4	9,5	262,5	-2,9
HUGB 3Y	5,32	3,0	-19,0	247,5	0,0
HUGB 5Y	5,35	3,1	-18,0	239,1	-0,3
HUGB 10Y	5,47	4,2	-9,8	224,0	0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 26. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,47	4,0	-5,5	140,1	-0,5
CZK 5Y	4,61	4,0	-1,5	149,0	-0,9
CZK 10Y	4,73	4,0	2,3	145,0	-0,8
EUR 2Y	3,06	4,5	2,9		
EUR 5Y	3,12	4,9	4,8		
EUR 10Y	3,28	4,8	6,6		
USD 2Y	4,06	3,2	-11,1	100,0	-1,3
USD 5Y	4,09	2,5	-4,1	97,4	-2,3
USD 10Y	4,27	1,5	1,7	99,0	-3,3
PLN 2Y	4,17	0,8	-9,0	110,6	-3,8
PLN 5Y	4,43	1,0	-1,3	131,0	-3,9
PLN 10Y	4,83	1,3	8,8	155,3	-3,5
HUF 2Y	5,30	2,5	-28,0	223,6	-2,0
HUF 5Y	5,14	1,5	-21,3	202,0	-3,4
HUF 10Y	5,06	0,5	-15,0	177,8	-4,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,85	4,47	4,73
EUR (depo)	2,25	2,24	2,55	2,97	3,28
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	4,08	4,28
JPY	1,00	0,93	1,54	1,76	2,76
GBP	3,75	3,75	3,80	4,26	4,63
CHF	0,00	-0,13	-0,04	0,16	0,64
NOK	4,25	4,20	4,58	4,89	4,46
SEK	1,75	1,72	2,02	2,62	3,13
HUF	5,50	5,40	5,43	5,27	5,05
PLN	3,75	3,66	3,73	4,17	4,83

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 26. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 464	-0,2 %	2,9 %	1,9 %	11,2 %
US S&P 500	7 676	0,0 %	3,6 %	2,5 %	12,1 %
US Nasdaq	26 130	-0,1 %	4,6 %	3,0 %	12,4 %
Euro STOXX 50	6 471	0,2 %	3,0 %	1,8 %	11,7 %
CAC 40 - Francie	8 462	0,3 %	1,1 %	-0,6 %	3,8 %
DAX - Německo	26 286	0,1 %	4,7 %	2,6 %	7,3 %
UK FTSE 100	10 878	-0,1 %	1,3 %	0,1 %	9,5 %
PX - Česko	2 811	0,3 %	5,9 %	3,9 %	4,7 %
WIG20 - Polsko	4 038	0,8 %	5,5 %	3,0 %	26,8 %
BUX - Maďarsko	150 755	-0,5 %	5,1 %	2,8 %	35,8 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	-0,4 %	-0,3 %	1,1 %
BET - Rumunsko	35 897	-0,6 %	-0,1 %	-0,7 %	46,9 %
ISE 100 - Turecko	14 611	1,0 %	4,8 %	8,6 %	29,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 262	0,6 %	2,6 %	3,0 %	31,6 %
Hang Seng - Hong Kong	25 653	0,6 %	2,8 %	-0,9 %	0,1 %
Shanghai - Čína	3 913	0,6 %	2,6 %	2,1 %	-1,4 %

PX

	poslední závěr 26. 08. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 384	0,6 %	2,4 %	2,9 %	5,8 %
Erste Group Bank	3 008	1,3 %	4,1 %	7,5 %	50,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	0,0 %	0,0 %	1,8 %	-2,9 %
Komerční banka	1 062	0,7 %	0,2 %	-0,1 %	2,5 %
Moneta Money Bank	200	-0,2 %	1,2 %	4,8 %	32,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 460	-0,9 %	-1,1 %	-0,8 %	2,8 %
Colt CZ, Group SE	963	-0,1 %	-0,6 %	9,4 %	33,9 %
Vienna Insurance Group	1 719	-0,3 %	1,4 %	7,0 %	51,9 %

PX

	poslední závěr 26. 08. 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	1 384	1 386	1 086	79 886	4,8 %
Erste Group Bank	3 008	3 020	1 974	31 002	8,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	531	446	3 440	11,6 %
Komerční banka	1 062	1 285	960	48 658	3,3 %
Moneta Money Bank	200	219	149	82 398	2,4 %
Philip Morris Czech Republic	18 460	20 250	17 540	148	5,6 %
Colt CZ, Group SE	963	1 120	706	7 923	2,3 %
Vienna Insurance Group	1 719	1 800	1 058	1 556	4,4 %

Komodity

	poslední závěr 26. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	87,8	-0,8 %	#VALUE!	-2,5 %	44,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	82,2	-1,8 %	-9,7 %	-2,9 %	43,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4591,7	0,0 %	12,9 %	13,6 %	6,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	68,0	0,0 %	16,0 %	18,3 %	-4,6 %
Měď (USD/t)	14461,6	-0,3 %	5,9 %	4,5 %	16,1 %
Hliník (USD/t)	3225,0	-0,4 %	2,1 %	1,3 %	7,7 %
Olovo (USD/t)	1910,5	0,3 %	1,2 %	1,8 %	-5,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	401,7	0,4 %	1,5 %	4,3 %	34,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,2	-2,1 %	-0,8 %	1,7 %	-4,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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

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

**Gergely Urmossy**

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

**Kiyong Seong**

(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com

**Galvin Chia**

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

**Marek Dřímál**

(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 vyplývajícímu 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>.