

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflační podhoubí v eurozóně nahrává zvýšení sazeb ze strany ECB



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

Situace v Hormuzu se spíše zhoršuje, ceny ropy opět na vzestupném trendu



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

USD/EUR: Z Evropy bychom se dnes podle odhadů SG měli dočkat zlepšení předběžného odhadu srpnového PMI indexu aktivity ve službách. Oproti tržnímu konsensu vidíme o desetinu výše i srpnovou inflaci v eurozóně. Obojí by mělo nahrávat vyšší úrokovým sazbám, a tedy i euru na úkor dolaru. Ohledně budoucí trajektorie úrokových sazeb ECB bude zajímavé sledovat i dnešní vystoupení jejich představitelů. Vystoupit by dnes měl M. Kocher (guvernér rakouské centrální banky) či viceprezident ECB B. Vujčić.

CZK/EUR: Nálada tuzemských průmyslníků se podle nás v srpnu pouze nepatrně zvedla, jak ukáže PMI. Tak optimističtí jako trh ale nejsme. Po včerejším představení návrhu státního rozpočtu na rok 2027 se dnes dozvíme realitu státního hospodaření ke konci srpna. Nepřepokládáme, že by domácí data zásadně dopadla na kurz koruny. Ta nadále drží své relativně silné úrovně.

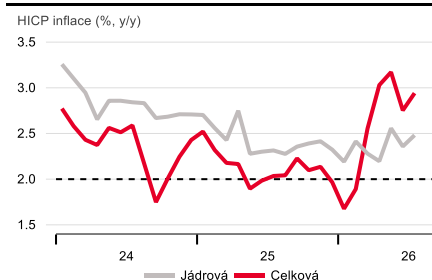
Aktivita ve službách v eurozóně byla zřejmě v srpnu vyšší

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Srp	52,2	52,3	52,6
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Srp F	54,1	54,1	54,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Srp F	52,8	53,0	52,8
	CPI (% , y/y)	11:00	Srp P	2,9	3,4	3,3
	CPI (% , m/m)	11:00	Srp P	0,2	0,6	0,5
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Srp P	2,5	2,5	2,5
ČR	Balance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Srp	-176,6		
USA	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Srp	55,6		55,2
	Fed index aktivity ve službách z Dallasu (balance v % , SA)	16:30	Srp	6,6		7,2

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

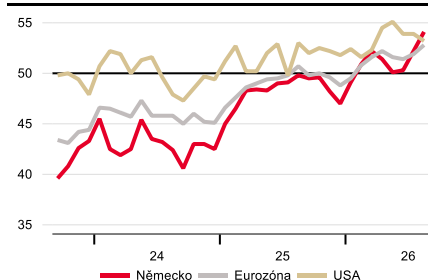
Z eurozóny bychom se dnes měli dočkat dat podporujících vyšší eurové sazby a společnou evropskou měnu. Srpnová inflace podle dosud zveřejněných dat z Francie, Španělska a Belgie (což odpovídá přibližně 35 % eurozóny) podle našeho odhadu v meziročním srovnání v srpnu stoupla z 2,9 % v červenci na 3,4 % v srpnu, což by byla nejvyšší hodnota od konce roku 2023. Jádrová inflace by měla zůstat beze změny na 2,5 % y/y. Hlavním důvodem zrychlení inflace jsou energie. Ty by měly k celkové inflaci přidat přibližně 0,4 pb. Klíčovým faktorem je růst cen pohonných hmot (v srpnu +5,7 % m/m), kde vedle vyšší ceny ropy Brent sehrálo významnou roli i rozšíření rafinérských marží. Další tlak vytváří zemní plyn, jehož velkoobchodní ceny v srpnu vzrostly přibližně o 20 % m/m. Mírně podle našeho odhadu rostly i ceny potravin. Inflace ve službách by měla zůstat beze změny na 3,3 % y/y. Oproti tržnímu konsensu je náš odhad celkové inflace o desetinu vyšší. Evropská centrální banka na inflační vývoj a rostoucí rizika podle našeho názoru zareaguje zvýšením úrokových sazeb na svém zářijovém zasedání, přičemž rizika se vychylují ke scénáři, kde by toto zvýšení nemuselo být v letošním roce poslední. Ve stejném směru by měla vyzníti i revize srpnového PMI ze služeb. Odpolední americká data srpnového ISM z průmyslu by měla potvrdit vysokou aktivitu tamních průmyslníků.

Inflace v eurozóně zůstává znatelně nad cílem ECB (% , y/y)



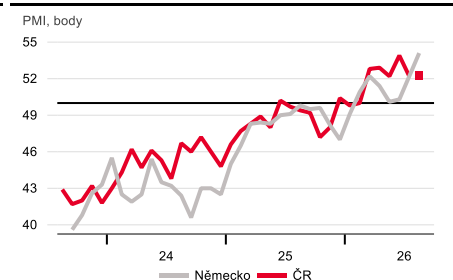
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Situační v průmyslu se zlepšuje na obou stranách Atlantiku (PMI, b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová aktivita je v rostoucím pásmu i v případě tuzemska



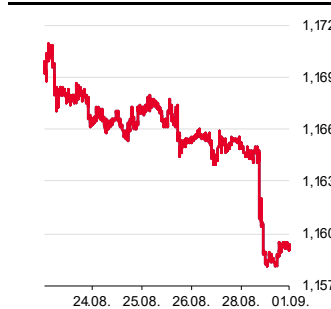
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Euro na úvod týdne lehce silnější, na koruně klid

Přehled veřejných událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	CPI (% , m/m)		09:30	Srp P	0,8	0,4	0,1
	CPI (% , y/y)		09:30	Srp P	3,0	3,4	3,1
ČR	Peněžní zásoba M2 (% , y/y)		10:00	Čvc	6,1	5,0	
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)		14:00	Srp P	0,9	0,2	0,3
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)		14:00	Srp P	2,8	2,9	3,1

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

USD/EUR



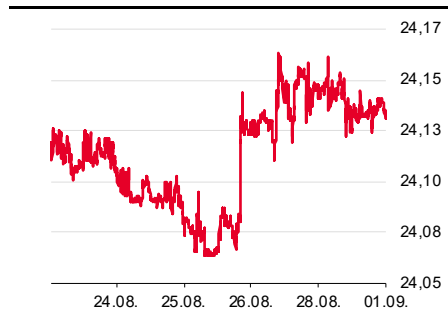
Zdroj: Bloomberg

Včerejší obchodování na finančních trzích bylo ovlivněno svátkem ve Velké Británii.

Chybějící aktivita londýnských obchodníků se podepsala na nižší obchodní aktivitě i kurzové volatilitě, kurzový vývoj byl tedy hodně klidný. Na trhu eura s dolarem byla po pátečním výrazném posílení dolaru v reakci na jestřábí komentáře K. Warshe z Fedu včera patrná malá korekce směrem k mírně silnějšímu euru.

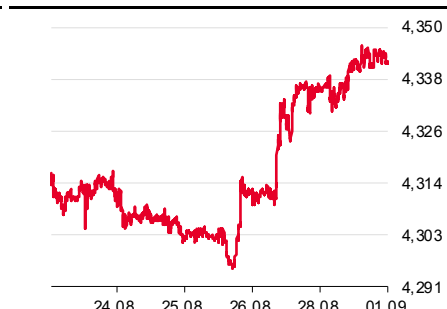
Relativně klidné obchodování panovalo včera i na regionálních měnách. Výjimkou byl polský zlotý, který znatelně posílil v reakci na zveřejnění výrazně nadkonsensuální srpnové inflace. Kurz koruny vůči společné evropské měně se na mezibankovním trhu držel v pásmu dvou haléřů mezi 24,115 a 24,135 CZK/EUR. Teprve v závěru seance byly patrné tlaky na oslabení k 24,15 CZK/EUR. Bez reakce trhu zůstalo zveřejnění návrhu státního rozpočtu na rok 2027. Vládní představitelé již s předstihem avizovali schodek státního rozpočtu na příští rok „pod 400 mld. CZK“. Navrhovaných 389 mld. CZK tak asi zásadním překvapením z pohledu trhu není. Oproti naší červencové prognóze ale bude příští rok schodek celkových veřejných financí hlubší. Po letošních 2,8 % HDP se totiž zvýší na 3,5 % HDP, my jsme dosud počítali s 3,2 % HDP. Návrh je potvrzením expanzivní fiskální politiky nové vlády, tempo expanze navíc zrychluje. Podrobněji jsme návrh rozpočtu, ke kterému zatím nebyla zveřejněna detailní data, komentovali zde: <https://bit.ly/3SC6V70>.

CZK/EUR



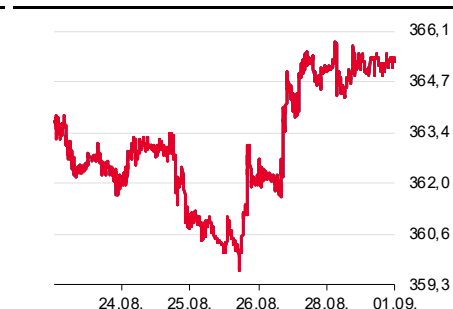
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 31. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,15	0,1 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %
CZK/USD	20,79	-0,1 %	-1,1 %	0,0 %	1,0 %
USD/EUR	1,162	0,3 %	0,9 %	0,0 %	-1,0 %
USD/JPY	159,7	-0,3 %	0,2 %	0,0 %	1,8 %
USD/CNY	67,19	-0,1 %	-0,5 %	0,0 %	-3,9 %
GBP/USD	1,355	0,1 %	0,6 %	0,0 %	0,7 %
GBP/EUR	0,857	0,2 %	0,2 %	0,0 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,939	0,1 %	0,8 %	0,0 %	0,8 %
CHF/USD	0,808	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %	1,9 %
NOK/EUR	10,853	-0,2 %	-0,7 %	0,0 %	-8,3 %
SEK/EUR	11,12	-0,2 %	1,3 %	0,0 %	2,7 %
PLN/EUR	4,329	-0,3 %	0,5 %	0,0 %	2,6 %
PLN/USD	3,727	-0,5 %	-0,4 %	0,0 %	3,6 %
HUF/EUR	365,1	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-5,0 %
HUF/USD	314,3	-0,2 %	-0,8 %	0,0 %	-4,1 %
RUB/EUR	100,13	0,5 %	9,6 %	0,0 %	7,8 %
RUB/USD	86,20	0,2 %	8,6 %	0,0 %	8,9 %
TRY/EUR	56,082	0,3 %	2,4 %	0,0 %	11,1 %
TRY/USD	48,259	0,0 %	1,6 %	0,0 %	12,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 31. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,00	-2,1	0,6	106,3	-5,2
CZGB 5Y	4,49	2,6	6,6	142,5	-1,5
CZGB 10Y	5,13	3,2	17,0	180,2	-1,3
GER 2Y	2,94	3,1	11,6		
GER 5Y	3,06	4,1	12,1		
GER 10Y	3,32	4,5	11,8		
UST 2Y	4,34	-0,2	5,0	140,5	-3,3
UST 5Y	4,50	2,1	5,1	143,6	-2,0
UST 10Y	4,75	3,2	1,5	142,6	-1,3
PLGB 2Y	4,47	9,3	8,9	153,6	6,2
PLGG 5Y	5,46	9,3	23,8	239,9	5,2
PLGB 10Y	6,06	8,3	30,2	273,7	3,8
HUGB 3Y	5,43	4,8	3,9	248,9	1,7
HUGB 5Y	5,47	4,6	-0,4	240,2	0,5
HUGB 10Y	5,60	5,2	12,6	227,6	0,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 31. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,58	0,0	19,0	143,4	-3,3
CZK 5Y	4,73	0,0	21,5	151,7	-3,5
CZK 10Y	4,83	0,0	18,3	147,1	-4,0
EUR 2Y	3,15	3,3	12,1		
EUR 5Y	3,21	3,5	12,7		
EUR 10Y	3,35	4,0	11,4		
USD 2Y	4,21	0,0	6,3	106,7	-3,2
USD 5Y	4,23	2,1	6,3	102,2	-1,4
USD 10Y	4,37	3,2	5,2	101,9	-0,8
PLN 2Y	4,34	6,7	15,8	119,1	3,4
PLN 5Y	4,56	3,5	16,8	135,2	0,0
PLN 10Y	4,96	4,4	22,7	160,5	0,4
HUF 2Y	5,40	0,0	-8,0	225,4	-3,3
HUF 5Y	5,27	0,0	-3,0	206,2	-3,5
HUF 10Y	5,19	0,0	0,5	183,6	-4,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	1,89	3,85	4,58	4,82
EUR (depo)	2,25	2,25	2,59	3,02	3,35
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,23	4,40
JPY	1,00	0,93	1,56	1,84	2,89
GBP	3,75	3,85	3,81	4,32	4,68
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,22	0,70
NOK	4,25	4,15	4,61	4,99	4,52
SEK	1,75	1,72	2,03	2,74	3,23
HUF	5,50	5,15	5,43	5,40	5,19
PLN	3,75	3,39	3,70	4,34	4,96

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 31. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 186	-0,7 %	1,3 %	0,0 %	10,7 %
US S&P 500	7 686	-0,3 %	2,6 %	0,0 %	12,3 %
US Nasdaq	26 371	-0,1 %	3,9 %	0,0 %	13,5 %
Euro STOXX 50	6 420	-1,0 %	1,0 %	0,0 %	10,9 %
CAC 40 - Francie	8 335	-0,8 %	-2,1 %	0,0 %	2,3 %
DAX - Německo	26 258	-1,2 %	2,5 %	0,0 %	7,2 %
UK FTSE 100	10 824	0,3 %	-0,4 %	0,0 %	9,0 %
PX - Česko	2 797	-0,4 %	3,4 %	0,0 %	4,1 %
WIG20 - Polsko	4 023	0,7 %	2,6 %	0,0 %	26,3 %
BUX - Maďarsko	149 162	-1,0 %	1,7 %	0,0 %	34,3 %
SAX - Slovensko	325	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	33 744	-3,6 %	-6,7 %	0,0 %	38,1 %
ISE 100 - Turecko	14 334	-2,1 %	6,5 %	0,0 %	27,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 312	-0,1 %	3,0 %	0,0 %	31,7 %
Hang Seng - Hong Kong	25 567	-0,1 %	-1,2 %	0,0 %	-0,2 %
Shanghai - Čína	3 986	0,9 %	4,0 %	0,0 %	0,4 %

PX

	poslední závěr 31. 08. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 380	0,1 %	0,3 %	2,0 %	5,5 %
Erste Group Bank	2 961	0,6 %	0,6 %	8,7 %	48,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	509	1,6 %	-0,2 %	1,6 %	-3,0 %
Komerční banka	1 065	0,4 %	0,7 %	1,4 %	3,8 %
Moneta Money Bank	195	0,6 %	-2,2 %	1,5 %	29,7 %
Philip Morris Czech Republic	19 100	1,0 %	2,2 %	1,9 %	6,0 %
Colt CZ, Group SE	952	1,0 %	-1,8 %	4,7 %	29,5 %
Vienna Insurance Group	1 736	-0,1 %	0,9 %	0,2 %	58,7 %

PX

	poslední závěr 31. 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	1 380	1 389	1 086	87 570	5,4 %
Erste Group Bank	2 961	3 029	1 974	23 699	6,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	509	531	446	2 835	9,5 %
Komerční banka	1 065	1 285	960	78 916	5,3 %
Moneta Money Bank	195	219	149	140 731	4,2 %
Philip Morris Czech Republic	19 100	20 250	17 540	47	1,7 %
Colt CZ, Group SE	952	1 120	706	6 590	2,0 %
Vienna Insurance Group	1 736	1 800	1 058	2 184	6,2 %

Komodity

	poslední závěr 31. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	90,5	1,3 %	0,4 %	0,0 %	48,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	85,8	2,8 %	1,3 %	0,0 %	49,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4433,4	0,0 %	9,6 %	0,0 %	2,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	66,3	0,0 %	15,4 %	0,0 %	-7,0 %
Měď (USD/t)	14445,6	-0,1 %	4,4 %	0,0 %	16,0 %
Hliník (USD/t)	3242,0	0,2 %	1,8 %	0,0 %	8,2 %
Olovo (USD/t)	1905,5	-0,5 %	1,5 %	0,0 %	-5,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	410,6	1,0 %	6,6 %	0,0 %	37,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,6	0,5 %	2,3 %	0,0 %	-3,7 %
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 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>.