

Denní komentář

Ranní zpráva

Zraky investorů začínají postupně vyhlížet srpnová data z amerického trhu práce



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

Dnešek z hlediska nových makroekonomických dat přinese pouze ta z USA. Pozornost bude přitom zaměřena hlavně na první indikace ohledně srpnového vývoje americké zaměstnanosti, které přinese ADP report. Zaměstnanost za červenec velmi zklamala a půjde tak zejména o to, zdali se jednalo pouze o dočasný výkyv či šlo naopak o počínající trend zhoršujícího se trhu práce. V červenci totiž nedošlo pouze k poklesu zaměstnanosti, ale i americké spotřebitelské poptávky, jak ukázala data maloobchodních tržeb. Kromě tohoto pak budou dnes v USA zveřejněny také ukazatele červencového vývoje továrních objednávek a objednávek zboží dlouhodobé spotřeby.

První indikace o vývoji americké zaměstnanosti v srpnu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Zaměstnanost v soukromém sektoru – ADP (tis.)	14:15	Srp	44		47
	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	16:00	Čvc	-0,3		0,7
	Tovární objednávky bez dopravy, SA (% , m/m)	16:00	Čvc	-0,4		0,4
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby, SA (% , m/m)	16:00	Čvc F	1,1		1,1
	Objed. zboží dlouh. spot. bez dopravy, SA (% , m/m)	16:00	Čvc F	0,4		0,4

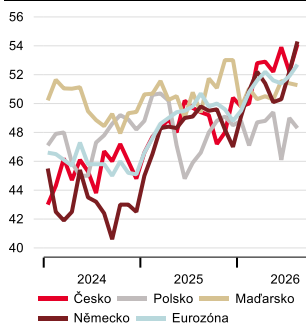
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Situace v průmyslu je podle PMI stále lepší

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Maloobchodní tržby, SA (% , m/m)	08:00	Čvc	0,0	-3,4	0,5
	Maloobchodní tržby, SA (% , y/y)	08:00	Čvc	0,6	-2,5	0,7
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Srp	49,0	48,3	49,8
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Srp	51,4	51,3	
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Srp	52,2	54,1	52,6
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Srp F	54,1	54,3	54,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Srp F	52,8	52,7	52,8
	CPI (% , m/m)	11:00	Srp P	0,2	0,4	0,4
	CPI (% , y/y)	11:00	Srp P	2,9	3,3	3,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Srp P	2,5	2,4	2,5
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Čvc	6,4	6,4	6,3
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Srp	-176,6	-186,1	
USA	ISM ze zpracovatelského průmyslu (b.)	16:00	Srp	55,6	54,6	55,2
	Nová pracovní místa – JOLTS (tis.)	16:00	Čvc	7 182	7 271	7 313

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

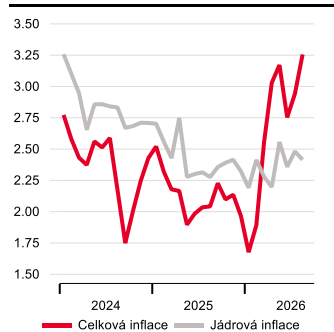
PMI v průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

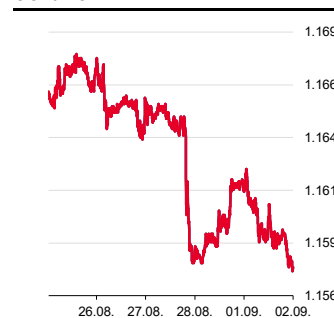
Ukazatel aktivity v tuzemském zpracovatelském průmyslu PMI v srpnu vzrostl výrazně nad odhady a byl nejvyšší od dubna roku 2022. Srpnový nárůst PMI z 52,2 na 54,1 b., oproti konsensu očekávaným 52,6 b., byl šestý v řadě a přispěl k tomu, že se ukazatel pohyboval nad svým dlouhodobým průměrem. Stejně jako v předchozích měsících bylo v rámci průzkumu mezi průmyslovými podniky vyzdvihováno zlepšení na straně nových objednávek, a to zejména těch ze zahraničí. V souladu s tím se průmyslový PMI nacházel v srpnu na vysokých úrovních také v Německu (54,3 b.) a celé eurozóně (52,7 b.), což potvrzuje trend postupného ožívání evropského průmyslu, na který v posledních měsících ukazují rovněž další indikátory. Připívat k tomu může náběh vyšších fiskálních výdajů v Německu, stejně tak i globální rozmach investic do umělé inteligence a s růstem cen energií obnovené snahy o vyšší energetickou efektivnost. Setrvalý trend růstu nových zakázek se promítá rovněž v příznivém hodnocení současné úrovně výroby a průmyslové podniky tedy zmiňují plány na zvyšování zaměstnanosti. V posledních

Inflace v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



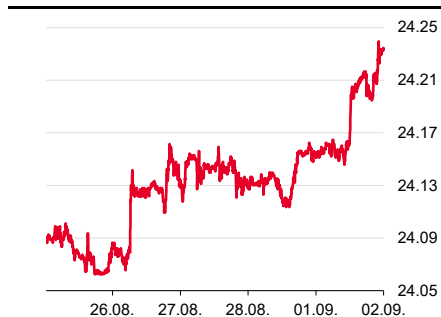
Zdroj: Bloomberg

letech byl přitom průmyslový sektor naopak tím, který počet pracovních míst setrvale snižoval. Tématem ve výrobním sektoru zůstává narušení dodavatelských řetězců kvůli konfliktu na Blízkém východě. To přispívá k vyšší rozpracovanosti výroby a k tendenci producentů tvořit bezpečnostní zásoby výrobních materiálů. Tlak na růst cen na straně vstupů i finální produkce však podle srpnového průzkumu PMI o něco polevil, přesto ale zůstal zvýšený.

Meziroční inflace v eurozóně v srpnu vzrostla z 2,9 % na 3,3 %, což však bylo v souladu s očekáváními. Šlo zároveň o nejvyšší úroveň od závěru roku 2023. Za srpnovým zvýšením inflace stál hlavně výrazný nárůst cen pohonných hmot o 5,7 % m/m. V menší míře mohlo působit i zdražení zemního plynu. Jádrová inflace naopak mírně zpomalila z 2,5 % na 2,4 % y/y a o desetinu tak zaostala za tržním konsensem. Nižší inflaci ve službách (zvolnění z 3,3 % na 3,0 % y/y) z části kompenzovalo zrychlení růstu cen zboží (z 0,9 % na 1,2 % y/y). Očekáváme, že celková inflace bude v eurozóně v dalších měsících nadále růst a svého vrcholu dosáhne na začátku roku 2027 poblíž 3,7 % y/y. Působit bude podle nás postupný průsak dražších energií do ostatních složek inflace a v případě potravin pak i nepříznivý vliv klimatických faktorů. Ve výsledku tedy očekáváme, že dojde rovněž k nárůstu jádrové inflace, jejichž vrchol odhadujeme v blízkosti 2,7-2,8 % y/y v polovině příštího roku.

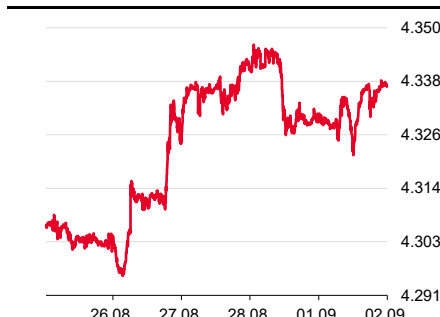
Americkému dolaru pomáhá růst tržních úrokových sazeb v důsledku obav z vyšší inflace podpořené dražšími energiemi. Cena ropy Brent se v tomto týdnu vrátila nad 90 dolarů za barel, když v Hormuzském průlivu pokračuje bojový stav, který brání plynulému pohybu plavidel. K růstu globálních sazeb přispěla i jestřábí vyjádření nového šéfa Fedu Warshe na sympoziu centrálních bankéřů v Jackson Hole v závěru minulého týdne. Během včerejšího dne dolar vůči euru mírně posílil o 0,1-0,2 % a korigoval tak část pondělních ztrát. Z regionálních měn na silnější dolar významněji reagoval pouze maďarský forint, který oproti společné evropské měně oslabil o 0,4 %. Kurz české koruny a polského zlotého naproti tomu zůstal zhruba beze změny. Tuzemská měna se tak nadále obchodovala pod 24,20 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,20	0,2 %	-0,1 %	0,2 %	0,2 %
CZK/USD	20,89	0,5 %	-0,7 %	0,5 %	1,5 %
USD/EUR	1,159	-0,3 %	0,6 %	-0,3 %	-1,3 %
USD/JPY	160,2	0,3 %	0,5 %	0,3 %	2,1 %
USD/CNY	67,23	0,0 %	-0,4 %	0,0 %	-3,8 %
GBP/USD	1,352	-0,3 %	0,4 %	-0,3 %	0,5 %
GBP/EUR	0,857	0,0 %	0,2 %	0,0 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,941	0,2 %	1,0 %	0,2 %	1,1 %
CHF/USD	0,812	0,5 %	0,4 %	0,5 %	2,4 %
NOK/EUR	10,804	-0,4 %	-1,2 %	-0,4 %	-8,7 %
SEK/EUR	11,14	0,2 %	1,5 %	0,2 %	2,9 %
PLN/EUR	4,333	0,1 %	0,6 %	0,1 %	2,7 %
PLN/USD	3,740	0,4 %	0,0 %	0,4 %	4,0 %
HUF/EUR	367,6	0,7 %	0,7 %	0,7 %	-4,4 %
HUF/USD	317,3	0,9 %	0,1 %	0,9 %	-3,1 %
RUB/EUR	100,53	0,4 %	10,0 %	0,4 %	8,2 %
RUB/USD	86,77	0,7 %	9,3 %	0,7 %	9,7 %
TRY/EUR	55,961	-0,2 %	2,2 %	-0,2 %	10,9 %
TRY/USD	48,280	0,0 %	1,6 %	0,0 %	12,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,04	4,4	5,0	108,1	1,8
CZGB 5Y	4,55	6,0	12,6	146,0	3,5
CZGB 10Y	5,19	6,0	23,0	184,2	4,0
GER 2Y	2,96	2,6	14,2		
GER 5Y	3,09	2,5	14,6		
GER 10Y	3,34	2,0	13,8		
UST 2Y	4,40	5,8	10,9	143,7	3,2
UST 5Y	4,56	5,5	10,6	146,6	3,0
UST 10Y	4,80	4,8	6,3	145,4	2,8
PLGB 2Y	4,50	2,8	11,7	153,8	0,2
PLGG 5Y	5,50	3,2	27,0	240,6	0,7
PLGB 10Y	6,09	2,8	33,0	274,5	0,8
HUGB 3Y	5,48	9,7	9,3	251,7	7,1
HUGB 5Y	5,53	11,0	6,0	244,1	8,5
HUGB 10Y	5,69	13,5	21,3	234,3	11,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,61	3,2	22,3	140,5	-2,9
CZK 5Y	4,78	5,5	27,0	150,6	-1,1
CZK 10Y	4,88	5,5	23,8	147,8	0,7
EUR 2Y	3,21	6,2	18,3		
EUR 5Y	3,27	6,6	19,3		
EUR 10Y	3,40	4,8	16,2		
USD 2Y	4,27	5,2	11,5	105,8	-0,9
USD 5Y	4,28	5,2	11,5	100,8	-1,4
USD 10Y	4,41	4,0	9,3	101,1	-0,8
PLN 2Y	4,40	6,5	22,3	119,4	0,3
PLN 5Y	4,66	10,2	26,9	138,7	3,5
PLN 10Y	5,04	8,0	30,7	163,7	3,2
HUF 2Y	5,47	6,5	-1,5	225,8	0,3
HUF 5Y	5,36	9,0	6,0	208,6	2,4
HUF 10Y	5,27	8,0	8,5	186,8	3,1

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,75	3,86	4,61	4,88
EUR (depo)	2,25	2,20	2,61	3,06	3,40
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,27	4,42
JPY	1,00	0,93	1,57	1,88	2,89
GBP	3,75	3,75	3,82	4,45	4,78
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,22	0,68
NOK	4,25	4,23	4,63	5,00	4,55
SEK	1,75	1,71	2,06	2,76	3,25
HUF	5,50	5,15	5,43	5,50	5,32
PLN	3,75	3,64	3,71	4,40	5,03

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 767	-0,8 %	0,5 %	-0,8 %	9,8 %
US S&P 500	7 631	-0,7 %	1,9 %	-0,7 %	11,5 %
US Nasdaq	26 100	-1,0 %	2,9 %	-1,0 %	12,3 %
Euro STOXX 50	6 369	-0,8 %	0,2 %	-0,8 %	10,0 %
CAC 40 - Francie	8 302	-0,4 %	-2,4 %	-0,4 %	1,9 %
DAX - Německo	25 970	-1,1 %	1,3 %	-1,1 %	6,0 %
UK FTSE 100	10 789	-0,3 %	-0,7 %	-0,3 %	8,6 %
PX - Česko	2 799	0,1 %	3,4 %	0,1 %	4,2 %
WIG20 - Polsko	4 004	-0,5 %	2,1 %	-0,5 %	25,8 %
BUX - Maďarsko	148 623	-0,4 %	1,3 %	-0,4 %	33,9 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	34 090	1,0 %	-5,7 %	1,0 %	39,5 %
ISE 100 - Turecko	14 229	-0,7 %	5,7 %	-0,7 %	26,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 215	-0,1 %	2,9 %	-0,1 %	31,5 %
Hang Seng - Hong Kong	25 330	-0,9 %	-2,1 %	-0,9 %	-1,2 %
Shanghai - Čína	3 980	-0,2 %	3,9 %	-0,2 %	0,3 %

PX

	poslední závěr 01. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 372	-0,6 %	-0,9 %	1,4 %	5,5 %
Erste Group Bank	2 976	-0,3 %	-0,1 %	9,3 %	49,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	-1,0 %	0,4 %	2,2 %	-1,5 %
Komerční banka	1 079	-0,2 %	1,3 %	2,8 %	5,9 %
Moneta Money Bank	200	-2,2 %	0,4 %	4,0 %	33,4 %
Philip Morris Czech Republic	19 020	2,8 %	2,7 %	1,5 %	6,6 %
Colt CZ, Group SE	927	-0,4 %	-4,2 %	2,0 %	27,0 %
Vienna Insurance Group	1 720	1,0 %	0,4 %	-0,8 %	59,6 %

PX

	poslední závěr 01. 09. 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	1 372	1 389	1 086	205 030	12,7 %
Erste Group Bank	2 976	3 029	1 974	15 334	4,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	531	446	2 389	8,0 %
Komerční banka	1 079	1 285	960	172 730	11,7 %
Moneta Money Bank	200	219	149	1130 726	33,4 %
Philip Morris Czech Republic	19 020	20 250	17 540	1 079	39,6 %
Colt CZ, Group SE	927	1 120	706	9 051	2,7 %
Vienna Insurance Group	1 720	1 800	1 058	4 395	12,5 %

Komodity

	poslední závěr 01. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	94,7	4,6 %		4,6 %	55,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	90,2	5,2 %	6,6 %	5,2 %	57,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	4328,8	0,0 %	7,0 %	-2,4 %	0,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	64,1	0,0 %	11,3 %	-3,7 %	-10,6 %
Měď (USD/t)	14405,6	-0,3 %	4,1 %	-0,3 %	15,7 %
Hliník (USD/t)	3281,0	1,2 %	3,0 %	1,2 %	9,5 %
Olovo (USD/t)	1919,0	0,7 %	2,2 %	0,7 %	-4,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	417,3	1,6 %	8,4 %	1,6 %	39,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,8	0,3 %	2,6 %	0,3 %	-3,4 %
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



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



Akciový analytik
Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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



Eurozóna
Michel Martinez
(33) 1 42 13 3421
michel.martinez@sgcib.com



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



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



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



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



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



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@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 42 13 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@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 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 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>.