

Denní komentář

Ranní zpráva

Evropská centrální banka dnes zřejmě zvýší úrokové sazby



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

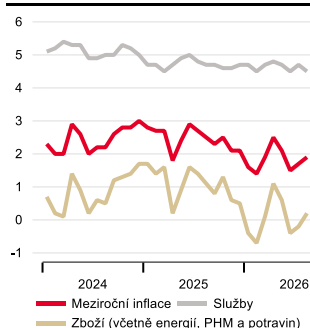
Od ECB je dnes široce očekáváno, že zvýší úrokové sazby o 25 bb. Nová prognóza centrální banky by pak s ohledem na lepší se vyhlídky ekonomiky eurozóny měla podle nás přinést vzestupnou revizi růstu HDP, ale zároveň s tím i vyšší inflaci. Zpřesněné odhady inflace za srpen pravděpodobně potvrdí její úroveň v Německu na 2,9 % y/y a v ČR na 1,9 % y/y. Data struktury by pak měla ukázat, že nárůst tuzemské inflace táhly hlavně dražší pohonné hmoty, zatímco jádrová inflace nejspíše zůstala poblíž 3 % y/y. V USA bude spotřebitelská inflace zveřejněna až zítra. Dnes se ovšem dočkáme srpnových statistik výrobních cen, které jsou důležitým vstupem pro výpočet Fedem preferovaného cenového indexu. Trh obecně očekává akceleraci cenové dynamiky jak na úrovni celkového PPI, tak i v případě indexu bez energií.

Za dalším nárůstem české inflace stály dražší pohonné hmoty

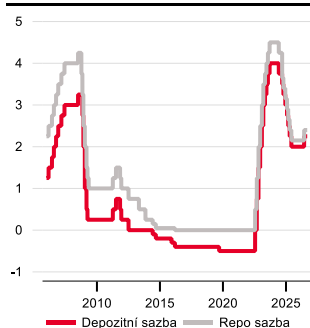
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)		08:00	Srp F	0,2	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		08:00	Srp F	2,9	2,9	2,9
ČR	CPI (% m/m)		09:00	Srp F	0,3	0,3	0,3
	CPI (% y/y)		09:00	Srp F	1,9	1,9	1,9
Eurozóna	Rozhodnutí ECB – depozitní sazba (%)		14:15		2,25	2,50	2,50
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)		14:30	k 5.9.	206		205
	PPI, SA (% m/m)		14:30	Srp	0,0		0,4
	PPI bez potravin a energií, SA (% m/m)		14:30	Srp	0,2		0,3
	PPI (% y/y)		14:30	Srp	4,7		5,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)		14:30	Srp	4,2		4,6

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

Inflace v ČR (% y/y)



Úrokové sazby ECB (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká meziroční inflace v srpnu vzrostla z 1,7 % na 1,9 %. Ukázal na to její předběžný odhad a dnes zveřejněná finální data by měla poodhalit kompletní strukturu cenového vývoje. Je pravděpodobné, že za srpnovým nárůstem meziroční inflace stálo hlavně zdražení pohonných hmot, ke kterému došlo v souvislosti s obnovenou eskalací konfliktu na Blízkém východě. Potraviny naproti tomu nadále zlevňovaly. Největší pozornost z hlediska struktury bude tradičně věnována jádrové inflaci, která je klíčovým parametrem pro nastavení měnové politiky ČNB. Podle našeho odhadu ale k významné změně jádrové inflace v srpnu nedošlo, když ta nejspíše zůstala poblíž červencových 3 % y/y. Očekáváme, že v dalších měsících bude nárůst celkové meziroční inflace pokračovat v souvislosti s průsakem dopadů blízkovýchodního konfliktu do dalších cen v ekonomice. Zatím byly totiž důsledky patrné v podstatě pouze na cenách pohonných hmot. Na přelomu letošního a příštího roku by se podle naší prognózy měla tuzemská inflace pohybovat kolem 3 %. Za celý letošní rok by pak měla v průměru dosáhnout 2,0 % a v roce příštím vzrůst na 2,6 %. Podrobněji jsme předběžný odhad srpnové inflace analyzovali zde: https://bit.ly/CPIf_Aug26.

Evropská centrální banka dnes podle nás zvýší úrokové sazby o 25 bb a depozitní sazba tak vzroste na 2,5 %. Zároveň toto utažení měnové politiky nebude podle našeho názoru v letošním roce poslední, neboť ještě jedno další očekáváme v prosinci. Celkově se domníváme, že ECB vstupuje do fáze, ve které již hlavním problémem není slabá ekonomika, ta je naopak v eurozóně překvapivě odolná, ale přetrvávající inflační tlaky. To by měla reflektovat i nová

prognóza z dílny ECB, která podle nás posune vyhlídky pro hospodářský růst i inflaci v eurozóně směrem nahoru. Obavy mezi centrálními bankéři vzbuzují možné sekundární dopady stávajícího energetického šoku a problémy v dodavatelských řetězcích. Volání po dalším zpřísnění měnové politiky tak zaznívají i ve vyjádřeních jednotlivých guvernérů ECB. Nastavení měnové politiky v roce 2027 bude následně závislé na nově příchodích datech. V souhrnu se podle nás rizika nyní vychylují ve směru přísnější měnové politiky po delší dobu. Více píšeme zde: https://bit.ly/ECB_09_26.

Záříjové zasedání ČNB bude zřejmě ve znamení stability sazeb

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	CPI (% , y/y)	03:30	Srp	0,5	0,8	0,8
	PPI (% , y/y)	03:30	Srp	3,5	3,8	3,6
Polsko	Rozhodnutí centrální banky – základní sazba (%)			3,75	3,75	3,75

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

Globální datový kalendář byl včera prázdný, zatímco cena ropy Brent překonala hranici 100 dolarů za barel. Americký dolar v prostředí spíše technického charakteru obchodování bez výraznějších kurzotvorných informací včera vůči euru oslabil o 0,2 % a jeho kurz se přiblížil k 1,165 USD/EUR. Stalo se tak navzdory pokračujícímu vzestupnému tlaku na globální tržní sazby kvůli trvajícím proinflačním rizikům. Ty do velké míry souvisí s důsledky blízkovýchodního konfliktu, jehož konec je zatím v nedohledu, což zvyšuje ceny energetických komodit.

USD/EUR

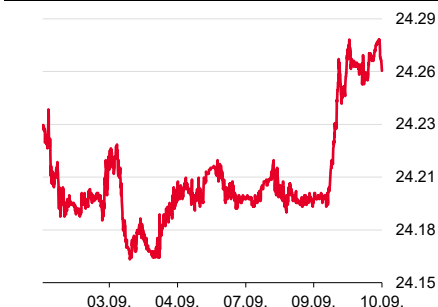


Zdroj: Bloomberg

Viceguvernérka ČNB Zamrazilová předznamenala stabilitu úrokových sazeb na zasedání centrální banky příští čtvrtek. V rozhovoru pro agenturu Reuters uvedla, že nevidí moc důvodů pro to, aby příští týden došlo ke změně úrovně tuzemských úrokových sazeb. Rizika ovšem nadále spatřuje hlavně ve směru vyšší inflace, což je podle viceguvernérky důvod, proč měnovou politiku nadále udržovat restriktivní. Samotná míra restrikce se bude podle ní odvíjet od nově zveřejněných dat a k dalším krokům se centrální banka zavazovat nechce, což nikterak nevybočuje z dosavadní komunikace. Kurz české koruny měl od samotného včerejšího rána tendenci oslabovat a zveřejněný rozhovor tento trend posílil. Oslabení tuzemské měny vůči euru ale nebylo nikterak silné, když dosáhlo 0,2-0,3 % a posunulo kurz koruny nad 24,25 CZK/EUR.

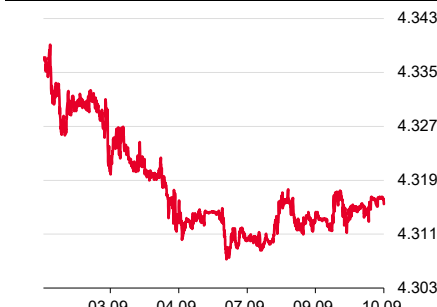
Polská centrální banka včera v souladu s očekáváním ponechala úrokové sazby beze změny. Ta základní tedy zůstává na 3,75 %. Kurz polského zlotého tak neměl důvod na výsledek zasedání reagovat a po celý den zůstal poblíž otevíracích úrovní. Podobné to bylo i v případě maďarského forintu.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	0,3 %	0,0 %	0,5 %	0,4 %
CZK/USD	20,85	0,2 %	-0,7 %	0,3 %	1,3 %
USD/EUR	1,164	0,1 %	0,7 %	0,2 %	-0,9 %
USD/JPY	153,6	-0,5 %	-2,5 %	-3,8 %	-2,1 %
USD/CNY	67,07	-0,1 %	-0,6 %	-0,2 %	-4,0 %
GBP/USD	1,355	0,1 %	0,4 %	0,0 %	0,7 %
GBP/EUR	0,859	0,0 %	0,3 %	0,1 %	-1,6 %
CHF/EUR	0,942	0,2 %	0,9 %	0,4 %	1,2 %
CHF/USD	0,810	0,1 %	0,3 %	0,2 %	2,1 %
NOK/EUR	10,704	-0,4 %	-2,5 %	-1,4 %	-9,6 %
SEK/EUR	11,17	0,2 %	1,9 %	0,4 %	3,2 %
PLN/EUR	4,315	0,1 %	0,4 %	-0,3 %	2,3 %
PLN/USD	3,708	0,0 %	-0,3 %	-0,5 %	3,1 %
HUF/EUR	364,2	0,3 %	0,2 %	-0,3 %	-5,3 %
HUF/USD	313,0	0,2 %	-0,4 %	-0,4 %	-4,5 %
RUB/EUR	98,99	-0,9 %	4,1 %	-1,1 %	6,6 %
RUB/USD	85,08	-1,0 %	3,4 %	-1,3 %	7,5 %
TRY/EUR	56,450	0,2 %	2,3 %	0,7 %	11,8 %
TRY/USD	48,477	0,1 %	1,6 %	0,5 %	12,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,07	1,7	23,7	99,4	-5,5
CZGB 5Y	4,51	3,0	32,7	131,0	-5,0
CZGB 10Y	5,16	4,0	42,0	172,0	-3,8
GER 2Y	3,07	7,2	32,2		
GER 5Y	3,20	8,0	34,2		
GER 10Y	3,44	7,8	31,2		
UST 2Y	4,43	3,6	23,4	135,8	-3,6
UST 5Y	4,62	5,4	26,5	141,2	-2,6
UST 10Y	4,84	5,2	19,5	139,7	-2,6
PLGB 2Y	4,59	8,4	38,9	151,4	1,2
PLGG 5Y	5,59	3,6	53,7	238,5	-4,4
PLGB 10Y	6,24	9,7	58,7	279,1	1,9
HUGB 3Y	5,46	7,6	22,7	238,4	0,4
HUGB 5Y	5,48	8,9	20,6	227,9	0,9
HUGB 10Y	5,53	10,3	20,6	208,6	2,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,58	7,2	38,8	129,8	-0,7
CZK 5Y	4,76	6,7	45,8	139,0	-2,3
CZK 10Y	4,88	7,2	44,5	140,4	-0,5
EUR 2Y	3,28	8,0	32,7		
EUR 5Y	3,36	9,1	36,0		
EUR 10Y	3,48	7,7	31,2		
USD 2Y	4,30	3,9	24,8	101,6	-4,1
USD 5Y	4,34	5,1	26,7	97,6	-4,0
USD 10Y	4,45	4,8	21,6	97,7	-2,9
PLN 2Y	4,47	4,1	45,4	118,6	-3,9
PLN 5Y	4,78	3,5	54,0	141,0	-5,6
PLN 10Y	5,17	3,5	55,8	169,4	-4,2
HUF 2Y	5,41	6,2	24,7	212,9	-1,8
HUF 5Y	5,26	8,0	27,0	189,5	-1,1
HUF 10Y	5,13	8,0	20,0	165,4	0,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,75	3,86	4,59	4,89
EUR (depo)	2,25	2,25	2,63	3,10	3,47
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,29	4,45
JPY	1,00	0,91	1,61	1,81	2,77
GBP	3,75	3,75	3,83	4,50	4,80
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,30	0,74
NOK	4,25	4,15	4,65	5,01	4,57
SEK	1,75	1,71	2,02	2,79	3,30
HUF	5,50	5,15	5,44	5,38	5,09
PLN	3,75	3,54	3,73	4,46	5,17

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 381	-0,8 %	-3,1 %	-1,5 %	9,0 %
US S&P 500	7 636	-0,5 %	-1,6 %	-0,6 %	11,6 %
US Nasdaq	26 253	-0,6 %	-1,6 %	-0,4 %	13,0 %
Euro STOXX 50	6 312	-1,6 %	-3,3 %	-1,7 %	9,0 %
CAC 40 - Francie	8 157	-1,9 %	-6,4 %	-2,1 %	0,1 %
DAX - Německo	25 576	-1,7 %	-2,8 %	-2,6 %	4,4 %
UK FTSE 100	10 670	-1,3 %	-2,1 %	-1,4 %	7,4 %
PX - Česko	2 786	-0,7 %	0,0 %	-0,4 %	3,7 %
WIG20 - Polsko	4 136	-0,7 %	3,4 %	2,8 %	29,9 %
BUX - Maďarsko	147 922	-0,7 %	-0,5 %	-0,8 %	33,2 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,1 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	33 751	-1,7 %	-4,9 %	0,0 %	38,1 %
ISE 100 - Turecko	14 505	0,7 %	5,3 %	1,2 %	28,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 143	-0,2 %	-0,7 %	-1,8 %	29,4 %
Hang Seng - Hong Kong	25 275	-0,2 %	-1,5 %	-1,1 %	-1,4 %
Shanghai - Čína	3 952	0,3 %	0,3 %	-0,9 %	-0,4 %

PX

	poslední závěr 09. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 395	-0,1 %	1,2 %	0,7 %	7,0 %
Erste Group Bank	2 945	-0,9 %	-1,7 %	0,8 %	44,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	508	-1,0 %	-0,4 %	1,2 %	-3,1 %
Komerční banka	1 075	-0,9 %	-2,3 %	2,4 %	3,7 %
Moneta Money Bank	200	1,3 %	1,4 %	2,7 %	30,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 700	-0,2 %	-0,2 %	1,5 %	3,9 %
Colt CZ, Group SE	920	-0,6 %	0,4 %	-5,2 %	24,2 %
Vienna Insurance Group	1 708	-2,6 %	-3,5 %	-1,3 %	58,1 %

PX

	poslední závěr 09. 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	1 395	1 398	1 086	72 616	4,6 %
Erste Group Bank	2 945	3 029	1 974	54 861	15,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	508	531	446	3 387	11,7 %
Komerční banka	1 075	1 285	960	55 365	3,9 %
Moneta Money Bank	200	219	152	393 569	12,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 700	20 250	17 540	194	7,2 %
Colt CZ, Group SE	920	1 120	706	8 885	2,7 %
Vienna Insurance Group	1 708	1 806	1 058	3 902	11,5 %

Komodity

	poslední závěr 09. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	101,2	3,4 %	21,1 %	21,1 %	21,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	96,1	3,2 %	22,9 %	12,0 %	67,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	4398,8	0,0 %	1,3 %	-0,9 %	1,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	67,3	0,0 %	5,9 %	1,1 %	-6,1 %
Měď (USD/t)	14809,0	0,5 %	4,4 %	2,5 %	18,9 %
Hliník (USD/t)	3357,0	0,5 %	2,3 %	3,5 %	12,1 %
Olovo (USD/t)	1914,5	0,0 %	1,5 %	0,5 %	-4,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	423,1	0,0 %	11,1 %	3,1 %	41,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,0	0,2 %	2,8 %	3,0 %	-0,8 %
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 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 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>.