

Denní komentář

Ranní zpráva

Ceny ropy opět na vzestupu



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Začátek týdne se na finančních trzích nesl ve znamení obav z rostoucích cen ropy a dalších energetických komodit. Toto prostředí svědčí americkému dolaru a naopak dostává pod tlak měny rozvíjejících se trhů včetně české koruny. Tento vývoj by mohl dále podpořit i výstup dnes začínajícího dvoudenního zasedání Fedu, na kterém podle nás dojde ke zvýšení úrokových sazeb o 25 bb. V eurozóně dnes očekáváme potvrzení HICP inflace ve Španělsku a Francii na úrovni předběžných odhadů, což by mělo vyústit i ve čtvrtteční stvrzení inflace za celou eurozónu na 3,3 % y/y. Ani to ale pravděpodobně nebude její vrchol. Německý ZEW index za září by měl potvrdit trend zlepšování tamních sentiment indikátorů, které naznačují pokračující cyklické oživení v německém průmyslu.

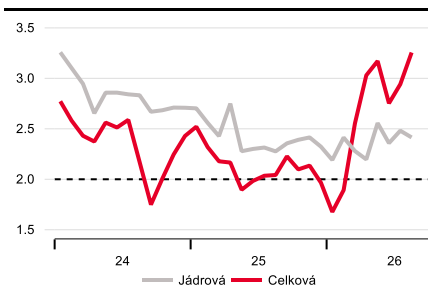
Inflace v eurozóně v srpnu na 3,3 % y/y

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)		08:45	Srp F	0,8	0,8	0,8
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		08:45	Srp F	2,7	2,7	2,7
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)		09:00	Srp F	0,6	0,6	0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		09:00	Srp F	4,5	4,5	4,5
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)		11:00	Zář	34,2	40,0	40,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)		11:00	Zář	-61,1	-48,0	-52,1

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

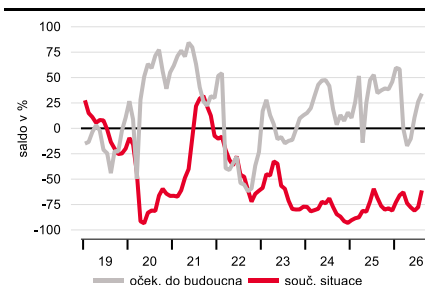
Finální čísla o harmonizované inflaci ze Španělska a Francie by měly směřovat k potvrzení srpnové inflace v eurozóně na 3,3 % y/y. To by znamenalo nejvyšší hodnotu od závěru roku 2023. Jádrová inflace by zároveň měla zůstat beze změny na 2,4 % y/y. Za zmírnění inflace ve službách na 3 % y/y v srpnu z červencových 3,3 % y/y pravděpodobně stály především složky spojené s cestováním, zatímco zrychlení růstu cen zboží na 1,2 % y/y souviselo zejména se sezónními vlivy letních výprodejů. Nelze však vyloučit ani vliv vyšší poptávky po spotřební elektronice související s AI nebo nepřímé dopady energetického šoku. Vyšší ceny ropy i rafinérské marže v průběhu září naznačují, že celková inflace by se mohla v následujících měsících posunout dále vzhůru a překročit 3,5 % y/y.

Eurozóna: HICP inflace (% y/y)



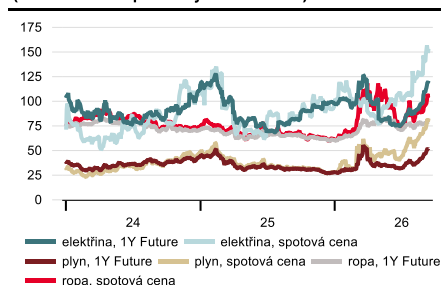
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: ZEW index



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ceny energetických komodit
(v USD za odpovídající kontrakt)



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

Sentiment indikátory v Německu se zlepšují. Z tohoto trendu by neměl vybočit ani dnes zveřejněný zářijový ZEW index zachycující náladu na finančních trzích. Složka očekávání podle

našeho odhadu v září vystoupala nejvýše od února 2026, tedy od začátku konfliktu na Blízkém východě. Hodnocení současné situace by pak mělo být nejlepší od května 2023. V expanzivním teritoriu se nadále nachází také PMI ze zpracovatelského průmyslu. Negativní faktory pravděpodobně kompenzuje zejména silná zahraniční poptávka, a to jak po farmaceutických výrobcích, tak po produktech souvisejících s umělou inteligencí (elektronické, optické a výpočetní zařízení). Cyklická odolnost německého průmyslu se odrazila i v na vzestupné revizi námi očekávaného letošního růstu tamní ekonomiky na 1,2 %. Strukturální překážky konkurenceschopnosti však stále přetrvávají, zejména v automobilovém sektoru.

Dražší ropa, silnější dolar a slabší koruna

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Čvc	-65,20	-34,17	-35,00

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

Tuzemská bilance běžného účtu platební bilance v červenci vykázala schodek ve výši 34,2 mld. CZK. Zmírnění z červnových -65,2 mld. CZK bylo hlavně důsledkem menšího pasiva primárních důchodů, když v červenci oproti červnu pravidelně slábne odliv dividend. Meziměsíčně se v červenci zmenšil také přebytek bilance zboží a služeb. I zde šlo ovšem primárně o důsledek sezónnosti. Kumulované saldo běžného účtu je v dosavadním průběhu letoška oproti loňsku výrazně horší. To odráží zejména méně výrazné aktivum bilance obchodu se zbožím a službami, na čemž se podílí mimo jiné dovozy dražších energií. Celkově by zhoršování vnější bilance tuzemské ekonomiky mělo tlumit rovněž tendence k dalšímu posilování české koruny.

Cena ropy brent se pohybuje lehce pod 110 USD/barel. K jejímu zdražení včera přispěly zprávy o dalším omezení dodávek ropy z Blízkého východu. Saudská Arábie totiž preventivně uzavřela svůj ropovod East-West v důsledku nedávných útoků. Na akciových trzích nervozitu podpořila kromě dražší ropy též výzva představitelů velkých technologických firem ke zpomalení vývoje v oblasti AI. Výprodej vzhledem k rostoucím inflačním rizikům pokračoval na dluhopisových trzích. Výnos desetiletého amerického dluhopisu překročil psychologickou hranici 5 %, kde byl naposledy v roce 2007. Výnos desetiletého českého dluhopisu aktuálně dosahuje 5,3 %, což je nejvyšší úroveň od roku 2023.

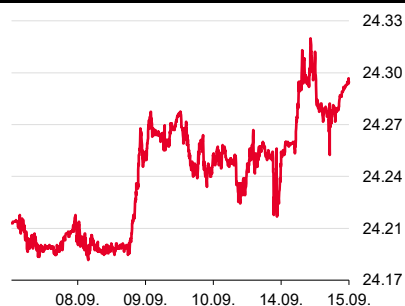
Negativní sentiment k rizikovým aktivům se projevil i na devizovém trhu. Zelené bankovky v páru s eurem na úvod týdne posílily o 0,3 % na 1,156 USD/EUR. Obavy o dopad opětovného vzestupu cen energií naopak dostaly pod depreciační tlak měny středoevropského regionu. Koruna sice znovu potvrdila roli nejstabilnější zdejší měny, když ke společné evropské měně utrpěla relativně nejmenší ztrátu. I tak se ale pohybuje poblíž svých nejslabších úrovní za poslední dva měsíce. Polský zlotý včera odepsal k euru 0,3 % na 4,34 PLN/EUR, maďarský forint 0,4 % na 365 HUF/EUR.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



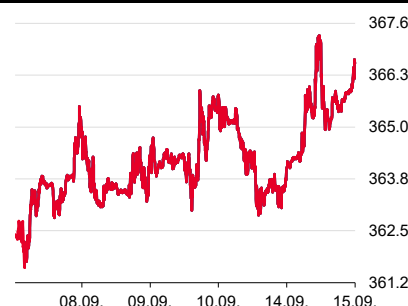
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,28	0,1 %	0,2 %	0,5 %	0,5 %
CZK/USD	21,00	0,4 %	0,3 %	1,0 %	2,0 %
USD/EUR	1,156	-0,3 %	-0,1 %	-0,5 %	-1,5 %
USD/JPY	154,3	0,4 %	-3,2 %	-3,4 %	-1,6 %
USD/CNY	67,08	0,0 %	-0,5 %	-0,2 %	-4,0 %
GBP/USD	1,351	-0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	0,4 %
GBP/EUR	0,856	-0,2 %	0,2 %	-0,2 %	-1,9 %
CHF/EUR	0,943	-0,4 %	0,3 %	0,4 %	1,2 %
CHF/USD	0,816	-0,1 %	0,4 %	0,9 %	2,8 %
NOK/EUR	10,764	-0,1 %	-1,5 %	-0,8 %	-9,1 %
SEK/EUR	11,25	0,0 %	2,1 %	1,2 %	3,9 %
PLN/EUR	4,339	0,3 %	0,7 %	0,2 %	2,8 %
PLN/USD	3,753	0,7 %	0,8 %	0,7 %	4,4 %
HUF/EUR	365,0	0,4 %	0,5 %	0,0 %	-5,1 %
HUF/USD	315,7	0,8 %	0,6 %	0,4 %	-3,6 %
RUB/EUR	97,66	0,1 %	0,4 %	-2,5 %	5,1 %
RUB/USD	84,49	0,4 %	0,5 %	-2,0 %	6,8 %
TRY/EUR	56,248	-0,3 %	1,5 %	0,3 %	11,4 %
TRY/USD	48,620	0,0 %	1,5 %	0,7 %	13,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,14	5,5	25,9	88,1	-1,3
CZGB 5Y	4,65	11,2	37,6	132,0	7,1
CZGB 10Y	5,34	11,1	47,7	181,9	9,7
GER 2Y	3,26	6,8	46,4		
GER 5Y	3,33	4,1	40,9		
GER 10Y	3,52	1,4	31,4		
UST 2Y	4,66	3,2	48,9	139,5	-3,6
UST 5Y	4,82	4,0	45,8	148,8	-0,1
UST 10Y	4,99	2,1	29,5	147,0	0,7
PLGB 2Y	4,73	15,9	35,2	146,5	9,1
PLGG 5Y	5,93	26,3	67,7	259,9	22,2
PLGB 10Y	6,41	13,0	57,2	289,2	11,6
HUGB 3Y	5,62	12,2	38,7	235,9	5,4
HUGB 5Y	5,68	14,3	41,3	234,9	10,2
HUGB 10Y	5,72	13,9	36,3	219,8	12,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,76	12,3	40,5	128,0	5,3
CZK 5Y	4,95	12,0	47,2	145,5	8,7
CZK 10Y	5,04	8,8	44,2	150,0	8,5
EUR 2Y	3,48	7,0	47,9		
EUR 5Y	3,49	3,3	42,4		
EUR 10Y	3,54	0,2	29,8		
USD 2Y	4,54	3,2	51,2	106,2	-3,7
USD 5Y	4,55	4,1	46,0	105,8	0,8
USD 10Y	4,60	2,2	31,7	106,4	2,0
PLN 2Y	4,70	17,1	54,0	122,5	10,1
PLN 5Y	4,99	14,5	58,5	149,7	11,2
PLN 10Y	5,35	12,0	55,3	181,7	11,8
HUF 2Y	5,62	8,0	38,0	214,3	1,0
HUF 5Y	5,54	11,0	48,0	205,0	7,7
HUF 10Y	5,38	12,0	38,5	184,5	11,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,85	3,85	4,76	5,04
EUR (depo)	2,50	2,24	2,66	3,32	3,54
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,55	4,62
JPY	1,00	0,91	1,63	1,88	2,89
GBP	3,75	3,78	3,90	4,67	4,88
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,50	0,85
NOK	4,25	4,35	4,64	5,10	4,62
SEK	1,75	1,68	2,02	3,03	3,35
HUF	5,50	5,15	5,45	5,56	5,29
PLN	3,75	3,60	3,74	4,70	5,35

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 421	-0,3 %	-2,4 %	-1,4 %	9,1 %
US S&P 500	7 620	-0,5 %	-2,1 %	-0,9 %	11,3 %
US Nasdaq	26 186	-0,6 %	-2,0 %	-0,7 %	12,7 %
Euro STOXX 50	6 260	-1,0 %	-4,3 %	-2,5 %	8,1 %
CAC 40 - Francie	8 118	-0,8 %	-6,0 %	-2,6 %	-0,4 %
DAX - Německo	25 441	-0,5 %	-3,8 %	-3,1 %	3,9 %
UK FTSE 100	10 698	0,4 %	-0,5 %	-1,2 %	7,7 %
PX - Česko	2 761	-0,8 %	-1,0 %	-1,3 %	2,8 %
WIG20 - Polsko	4 122	-0,4 %	2,2 %	2,5 %	29,4 %
BUX - Maďarsko	151 725	-0,5 %	0,8 %	1,7 %	36,6 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	33 020	0,0 %	-8,4 %	-2,1 %	35,1 %
ISE 100 - Turecko	14 236	-1,6 %	0,4 %	-0,7 %	26,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	63 493	-0,8 %	-7,6 %	-4,3 %	26,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 918	0,5 %	-0,8 %	-2,5 %	-2,8 %
Shanghai - Čína	3 885	-0,1 %	-1,1 %	-2,5 %	-2,1 %

PX

	poslední závěr 14. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 373	-1,6 %	-1,7 %	0,7 %	7,4 %
Erste Group Bank	2 885	-2,3 %	-2,9 %	-3,0 %	43,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	-1,2 %	-0,2 %	1,0 %	-1,5 %
Komerční banka	1 071	-0,4 %	-1,3 %	1,9 %	3,3 %
Moneta Money Bank	198	0,6 %	0,4 %	-0,1 %	26,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 780	-0,1 %	0,2 %	0,4 %	5,2 %
Colt CZ, Group SE	885	-0,7 %	-4,4 %	-9,6 %	11,5 %
Vienna Insurance Group	1 737	-0,3 %	-0,9 %	3,0 %	59,4 %

PX

	poslední závěr 14. 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	1 373	1 398	1 086	52 772	3,4 %
Erste Group Bank	2 885	3 029	1 974	68 923	20,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	531	446	1 863	6,3 %
Komerční banka	1 071	1 285	960	38 452	2,8 %
Moneta Money Bank	198	219	152	172 468	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 780	20 250	17 540	72	2,7 %
Colt CZ, Group SE	885	1 120	706	33 662	10,1 %
Vienna Insurance Group	1 737	1 806	1 058	4 036	12,1 %

Komodity

	poslední závěr 14. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	105,7	1,0 %	19,4 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	101,4	1,3 %	23,0 %	18,2 %	76,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4299,6	0,0 %	-1,8 %	-3,1 %	-0,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	63,2	0,0 %	-2,2 %	-5,0 %	-11,8 %
Měď (USD/t)	13915,3	-2,2 %	-4,5 %	-3,7 %	11,7 %
Hliník (USD/t)	3244,5	-0,3 %	-0,2 %	0,1 %	8,3 %
Olovo (USD/t)	1881,5	-0,6 %	-0,7 %	-1,3 %	-6,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	423,9	0,2 %	8,3 %	3,2 %	41,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,5	2,9 %	7,6 %	5,9 %	2,0 %
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>.