

Denní komentář

Ranní zpráva

Fed dnes pravděpodobně zvýší úrokové sazby



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Americká centrální banka dnes podle našeho odhadu zvýší úrokové sazby. Trh práce je stabilní, domácí poptávka odolná, což Fedu umožňuje plně se soustředit na inflační cíl a udržovat jestřábí rétoriku. To prospívá americkému dolaru, který je nejsilnější od poloviny srpna. Z dat zaslouží pozornost srpnové maloobchodní tržby, které by měly potvrdit, že spotřeba domácností zůstává robustní. V eurozóně bude zveřejněna průmyslová produkce, která by měla v důsledku vlny veder meziměsíčně poklesnout. Růst cen domácích průmyslových výrobců může rozvířit obavy ze sekundárních dopadů vyšších cen energií do spotřebitelské inflace. Aktuální zacenění téměř pěti zvýšení úrokových sazeb ČNB v ročním horizontu však považujeme za přehnané.

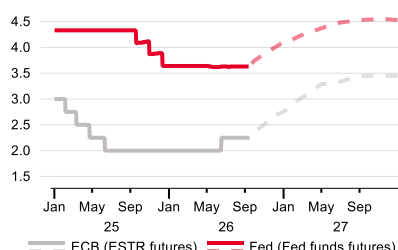
Americký maloobchod by měl opět růst

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Srp	0,3	0,4	0,4
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Srp	1,6	2,1	2,0
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Čvc	0	-0,2	-0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Čvc	0,1	0,0	-0,1
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Srp	-0,6		0,8
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Srp	-0,3		0,5
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Srp	-0,4		0,4
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		3,75	4,00	3,75
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		3,50	3,75	3,50

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

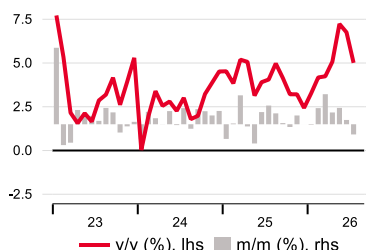
Inflace ve Spojených státech zůstává stále významně nad cílem tamní centrální banky. Ani stávající informace nenaznačují, že by se Fedem preferovaný inflační ukazatel v podobě jádrového deflátoru soukromé spotřeby PCE měl v nejbližších měsících vrátit na dvouprocentní cíl americké centrální banky. Znepokojení nad vývojem inflace a odhodlání vrátit ji k cíli poměrně razantně vyjádřil v Jackson Hole i šéf Fedu Kevin Warsh. Z těchto důvodů očekáváme zvýšení úrokových sazeb již na dnešním zasedání. Další takovéto kroky by měly následovat v prosinci a březnu, přičemž březnový „hike“ bude záviset na nově přichozích datech. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/Fed_Sep26.

Trhy zaceňují zvyšování úrokových sazeb v USA i eurozóně (% y/y)



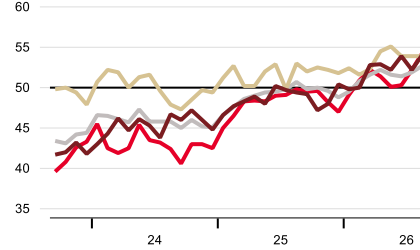
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: maloobchodní tržby



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI indexy naznačují další oživení průmyslové oblasti



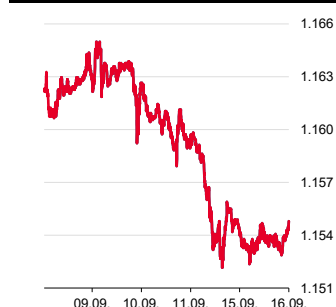
Zdroj: Macrobond, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americký maloobchod by měl po slabším výsledku z předchozího měsíce vykazat obnovený růst, což by potvrdilo pokračující odolnost spotřebitelské poptávky. Stabilní trh práce a stále solidní domácí poptávka zůstávají jedním z faktorů, které Fedu umožňují soustředit se plně na inflační cíl, a zachovat jestřábí rétoriku.

Makroekonomický kalendář eurozóny dnes nabídne především červencovou průmyslovou produkci. Ta by měla podle našich odhadů meziměsíčně mírně klesnout, především kvůli slabším výsledkům Německa a Francie, které byly ovlivněny mimo jiné letními vedry a narušením dopravy, zejména vodní, v souvislosti s nízkou hladinou Rýna. Základní trend však zůstává povzbudivý. Výsledky předstihových indikátorů naznačují, že červencový pokles byl způsoben spíše dočasnými výkyvy souvisejícími s počasím než oslabující poptávkou. Evropský průmysl se v prvním pololetí držel překvapivě dobře, a to navzdory vyšším nákladům na energie a problémům v dodavatelském řetězci. V nadcházejících měsících očekáváme, že by oživení německé výroby podpořené fiskálním balíčkem a robustní zahraniční poptávkou, společně se solidním výkonem průmyslové oblasti zemí jižního křídla, měly podpořit cyklické oživení tohoto segmentu v rámci celého bloku.

Z tuzemských dat budou zveřejněny srpnové ceny průmyslových výrobců. Výrobní inflace by měla dále v důsledku dražších energií zrychlit, což bude trh vnímat jako jeden z indikátorů možných budoucích tlaků na spotřebitelské ceny. Hlavním tématem tak zůstává otázka, zda současný růst cen energií povede k výraznějším druhotným inflačním efektům a případně k dalšímu zprůšnění měnové politiky se kterým náš odhad zatím nicméně nepočítá.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

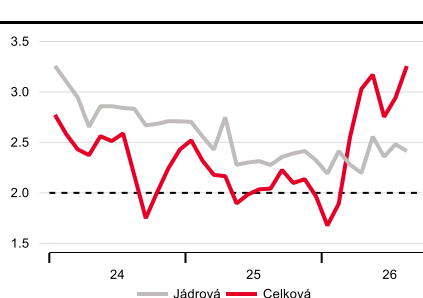
Regionální měny i euro bez výraznějších změn

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:45	Srp F	0,8	0,7	0,8
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:45	Srp F	2,7	2,6	2,7
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)	09:00	Srp F	0,6	0,7	0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	09:00	Srp F	4,5	4,6	4,5
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Zář	34,2	34,7	40,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Zář	-61,1	-47,1	-52,1

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

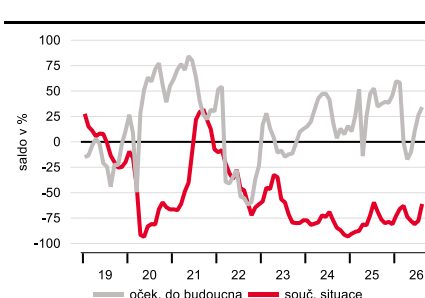
Důvěra investorů a analytiků v německou ekonomiku ve výhledu na šest měsíců v září v podstatě stagnovala na své srpnové úrovni a za očekáváním tak zaostala. Ve složce hodnotící současnou situaci se však výrazně zlepšila a je nejvýše od června 2023. Společná evropská měna však na zveřejněná data nijak nereagovala. Euro bylo ve srovnání s předchozím obchodním dnem o 0,1 % slabší a v odpoledních hodinách se jeho kurz nacházel na hladině 1,154 USD/EUR. Cena ropy Brent se pohybovala stále nad 100 dolary za barel.

Eurozóna: HICP inflace (% y/y)



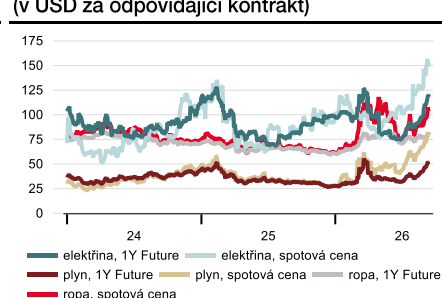
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: ZEW index



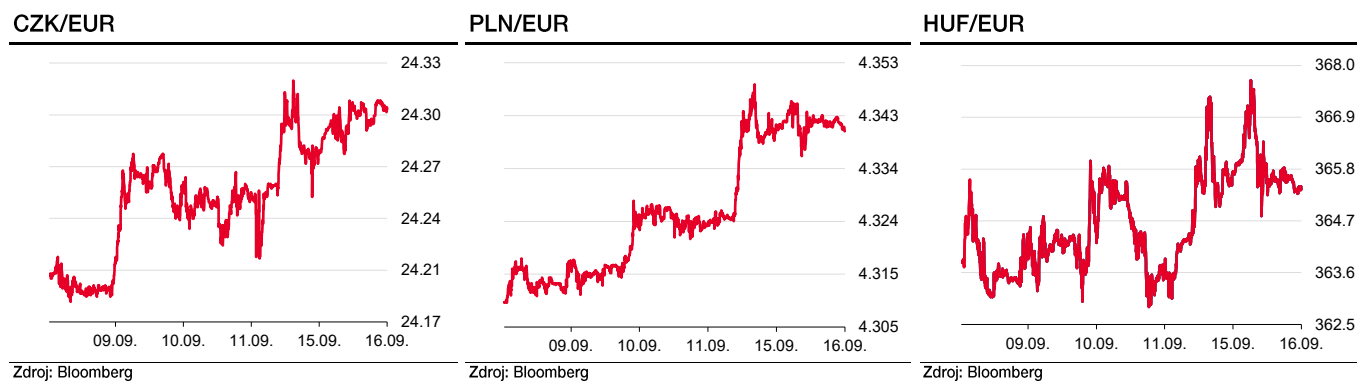
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ceny energetických komodit (v USD za odpovídající kontrakt)



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

Kurzy regionálních měn se včera stabilizovaly. Koruna se obchodovala ve dvouhaléřovém pásmu 24,28 – 24,30 CZK/EUR. Výrazných změn nedoznal ani kurz polského zlotého a maďarského forintu. Maďarský forint byl ve srovnání s předchozím obchodním dnem o 0,1 % silnější a nacházel se těsně nad hladinou 365 HUF/EUR, stejně tak i polský zlotý (na úrovni 4,34 PLN/EUR).



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 15. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,30	0,1 %	0,3 %	0,6 %	0,6 %
CZK/USD	21,05	0,2 %	0,5 %	1,2 %	2,3 %
USD/EUR	1,154	-0,1 %	-0,2 %	-0,6 %	-1,6 %
USD/JPY	155,1	0,5 %	-2,7 %	-2,9 %	-1,1 %
USD/CNY	67,14	0,1 %	-0,4 %	-0,1 %	-3,9 %
GBP/USD	1,348	-0,2 %	-0,4 %	-0,5 %	0,2 %
GBP/EUR	0,856	0,0 %	0,2 %	-0,1 %	-1,9 %
CHF/EUR	0,945	0,2 %	0,5 %	0,6 %	1,5 %
CHF/USD	0,819	0,4 %	0,7 %	1,3 %	3,2 %
NOK/EUR	10,781	0,2 %	-1,4 %	-0,7 %	-8,9 %
SEK/EUR	11,29	0,3 %	2,4 %	1,5 %	4,3 %
PLN/EUR	4,342	0,1 %	0,8 %	0,3 %	2,9 %
PLN/USD	3,762	0,2 %	1,1 %	0,9 %	4,6 %
HUF/EUR	365,5	0,2 %	0,7 %	0,1 %	-4,9 %
HUF/USD	316,7	0,3 %	0,9 %	0,7 %	-3,3 %
RUB/EUR	97,19	-0,5 %	-0,1 %	-2,9 %	4,6 %
RUB/USD	84,20	-0,3 %	0,2 %	-2,3 %	6,4 %
TRY/EUR	56,185	-0,1 %	1,4 %	0,2 %	11,3 %
TRY/USD	48,638	0,0 %	1,6 %	0,8 %	13,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,19	4,2	30,1	92,9	4,8
CZGB 5Y	4,71	6,0	43,6	136,3	4,3
CZGB 10Y	5,42	8,3	56,0	188,2	6,3
GER 2Y	3,26	-0,6	45,8		
GER 5Y	3,35	1,7	42,6		
GER 10Y	3,54	2,0	33,4		
UST 2Y	4,66	0,5	49,4	140,6	1,1
UST 5Y	4,83	0,6	46,4	147,7	-1,1
UST 10Y	5,00	1,4	31,0	146,4	-0,6
PLGB 2Y	4,72	-0,7	34,5	146,4	-0,1
PLGG 5Y	5,95	1,3	69,0	259,5	-0,4
PLGB 10Y	6,40	-0,7	56,5	286,5	-2,7
HUGB 3Y	5,71	14,7	48,0	245,8	15,3
HUGB 5Y	5,78	15,7	50,7	242,6	14,0
HUGB 10Y	5,80	13,7	44,6	226,1	11,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,81	5,2	45,7	131,0	3,0
CZK 5Y	5,00	5,5	52,7	147,3	1,8
CZK 10Y	5,10	6,5	50,7	153,1	3,1
EUR 2Y	3,50	2,3	50,1		
EUR 5Y	3,53	3,7	46,0		
EUR 10Y	3,57	3,4	33,2		
USD 2Y	4,54	0,5	51,6	104,4	-1,8
USD 5Y	4,56	0,7	46,6	102,9	-3,0
USD 10Y	4,61	1,0	32,6	103,9	-2,4
PLN 2Y	4,69	-1,0	53,0	119,2	-3,3
PLN 5Y	4,98	-0,5	58,0	145,5	-4,2
PLN 10Y	5,34	-0,8	54,5	177,5	-4,2
HUF 2Y	5,72	10,0	48,0	222,0	7,7
HUF 5Y	5,60	6,0	54,0	207,3	2,3
HUF 10Y	5,44	5,5	44,0	186,6	2,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,68	3,86	4,81	5,10
EUR (depo)	2,50	2,44	2,68	3,31	3,57
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,53	4,60
JPY	1,00	0,91	1,63	1,87	2,87
GBP	3,75	3,78	3,92	4,69	4,93
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,45	0,83
NOK	4,25	4,30	4,65	5,07	4,62
SEK	1,75	1,57	2,04	3,01	3,38
HUF	5,50	5,15	5,45	5,67	5,45
PLN	3,75	3,64	3,75	4,69	5,34

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 093	-0,6 %	-3,1 %	-2,1 %	8,4 %
US S&P 500	7 586	-0,4 %	-2,6 %	-1,3 %	10,8 %
US Nasdaq	25 982	-0,8 %	-2,8 %	-1,5 %	11,8 %
Euro STOXX 50	6 237	-0,4 %	-4,6 %	-2,9 %	7,7 %
CAC 40 - Francie	8 090	-0,3 %	-6,3 %	-2,9 %	-0,7 %
DAX - Německo	25 402	-0,2 %	-3,9 %	-3,3 %	3,7 %
UK FTSE 100	10 658	-0,4 %	-0,9 %	-1,5 %	7,3 %
PX - Česko	2 752	-0,3 %	-1,4 %	-1,6 %	2,5 %
WIG20 - Polsko	4 121	0,0 %	2,2 %	2,4 %	29,4 %
BUX - Maďarsko	153 518	1,2 %	2,0 %	2,9 %	38,3 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	32 698	-1,0 %	-9,3 %	-3,1 %	33,8 %
ISE 100 - Turecko	13 892	-2,4 %	-2,0 %	-3,1 %	23,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	63 484	0,0 %	-7,6 %	-4,3 %	26,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 667	-1,0 %	-1,8 %	-3,5 %	-3,8 %
Shanghai - Čína	3 864	-0,5 %	-1,6 %	-3,1 %	-2,6 %

PX

	poslední závěr 15. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 377	0,3 %	-1,3 %	1,0 %	9,1 %
Erste Group Bank	2 868	-0,6 %	-2,6 %	-3,6 %	45,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	0,0 %	0,8 %	1,0 %	-1,2 %
Komerční banka	1 068	-0,3 %	-0,7 %	1,6 %	2,5 %
Moneta Money Bank	196	-0,9 %	-1,8 %	-1,0 %	25,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 660	-0,6 %	-0,2 %	-0,2 %	3,7 %
Colt CZ, Group SE	895	1,1 %	-2,7 %	-8,6 %	13,1 %
Vienna Insurance Group	1 727	-0,6 %	1,1 %	2,4 %	60,2 %

PX

	poslední závěr 15. 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	1 377	1 398	1 086	52 521	3,4 %
Erste Group Bank	2 868	3 029	1 974	40 682	11,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	531	446	7 500	25,2 %
Komerční banka	1 068	1 285	960	96 715	7,0 %
Moneta Money Bank	196	219	152	203 808	6,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 660	20 250	17 540	89	3,3 %
Colt CZ, Group SE	895	1 120	706	33 061	10,0 %
Vienna Insurance Group	1 727	1 806	1 058	2 899	8,7 %

Komodity

	poslední závěr 15. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	108,8	2,9 %	22,9 %	22,9 %	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	105,8	4,4 %	28,4 %	23,4 %	84,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	4292,2	0,0 %	-1,9 %	-3,3 %	-0,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	63,7	0,0 %	-1,6 %	-4,4 %	-11,1 %
Měď (USD/t)	14021,0	0,8 %	-3,8 %	-2,9 %	12,6 %
Hliník (USD/t)	3251,5	0,2 %	0,0 %	0,3 %	8,5 %
Olovo (USD/t)	1873,5	-0,4 %	-1,1 %	-1,7 %	-6,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	429,1	1,2 %	9,6 %	4,5 %	43,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,1	-2,7 %	4,7 %	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

**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>.