

Denní komentář

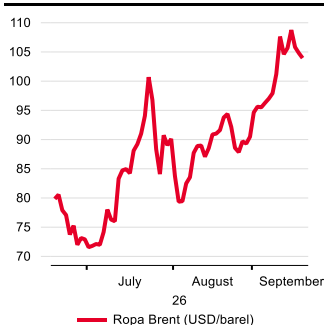
Ranní zpráva

Inflační očekávání v eurozóně mírně rostou



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

Ropa zůstává drahá



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

USD/EUR: Ceny průmyslových výrobců v Německu by ne překvapivě měly ukázat na zrychlování meziroční dynamiky. Z pohledu centrální banky ale budou důležitá srpnová inflační očekávání v ročním i tříletém horizontu. Je klíčovou rolí udržet očekávání ukotvená. Jakékoliv riziko jejich odpoutání by trh vedlo ke spekulacím na vyšší eurové sazby. Tržní konsensus na určité zvýšení očekávané inflace ukazuje. Na straně dolaru se dočkáme solidních srpnových dat z amerického průmyslu. Dolar by tak měl nadále cítit podporu.

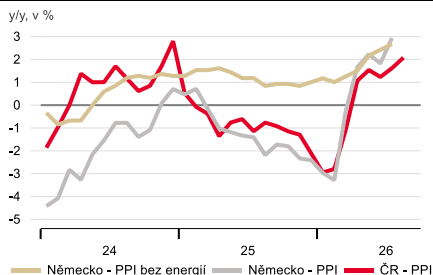
CZK/EUR: Zasedání ČNB je za námi, sazby narozdíl od ECB či Fedu zvýšeny nebyly. I když guvernér připustil možnost jejich zvýšení na listopadovém zasedání, není v současné době příliš argumentů pro posilování koruny výrazněji pod 24,30 CZK/EUR.

Američtí průmyslníci se drží

	Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Srp	1,1		0,6
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Srp	3,0		3,9
Eurozóna	ECB: roční inflační očekávání (CPI)	10:00	Srp	2,9		3,1
	ECB: tříletá inflační očekávání (CPI)	10:00	Srp	2,7		2,8
USA	Průmyslová produkce (% m/m)	15:15	Srp	0,2		0,3
	Využití kapacit (%)	15:15	Srp	76,3		76,4

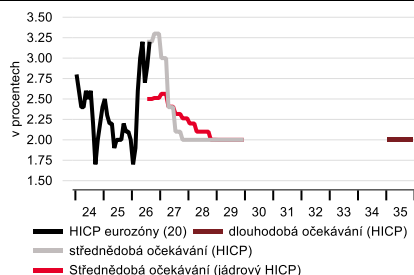
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dynamika cen průmyslníků v Německu zrychlí, jako jsme to viděli v Česku



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflační očekávání ECB odhalí, jak moc jsou ukotvená



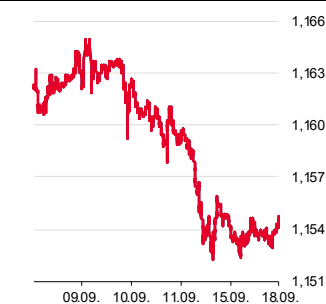
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nálada amerických průmyslníků hraje ve prospěch vyšší produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

SOCIETE
GENERALE
GROUP

ČNB nepřekvapila, sazby se nemění

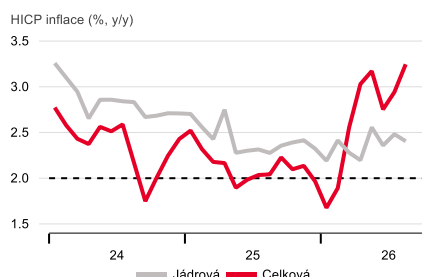
	Přehled včerejších událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Srp F	3,3	3,2	3,3
	CPI (% m/m)	11:00	Srp F	0,4	0,4	0,4
ČR	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Srp F	2,4	2,4	2,4
	Klíčová repo sazba (%)	14:30		3,75	3,75	3,75
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Zář	47,4	37,8	32,1
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 12. 9.	206	196	207
	Počet nově zahájených staveb (% m/m)	14:30	Srp	-9,0	-2,6	6,7
	Počet vydaných stavebních povolení (% m/m)	14:30	Srp P	4,3	-2,7	-1,5
	Probíhající prodeje nemovitostí (% m/m)	16:00	Srp	-2,6	0,3	-0,1

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

Finanční trhy se včera vstřebávaly střeďeční rozhodnutí americké centrální banky, která zvýšila úrokové sazby o 25 bb. Rozhodnutí bylo jednomyslné, zveřejněný „dot plot“ pak odhalil, že centrální bankéři přepokládají, že sazby půjdou nahoru letos ještě jednou. My v naší prognóze počítáme dokonce ještě se zvýšením v březnu. Dolar díky atraktivnějšímu úrokovému diferenciálu bezprostředně výrazně posílil, když střeďeční seanci kurz končil na 1,146 USD/EUR. Samotný včerejšek pak byl ve znamení částečné korekce, když se kurz opatrně posouval k 1,149 USD/EUR.

Korekce dolarových zisků byla včera relativně umírněná. Proti euru stálo zveřejnění nepatrné revize meziroční dynamiky srpnové inflace v eurozóně o desetinu níže; na meziměsíčním momentu se ale nic nezměnilo, ani na jádrové složce. Inflační podhoubí v eurozóně podporuje naše očekávání dalšího zvýšení úrokových sazeb ze strany ECB ještě v letošním roce. Dolaru pak nadržávají zvýšená geopolitická rizika, aktuálně výhrůžky D. Trumpa zvýšením cel směrem k EU. Týdenní statistiky z amerického trhu práce (Jobless Claims) potvrdily, že je v dobré kondici, pracovní místa zanikají pouze nízkým tempem.

Inflace v eurozóně vyskočila v srpnu nad tři procenta



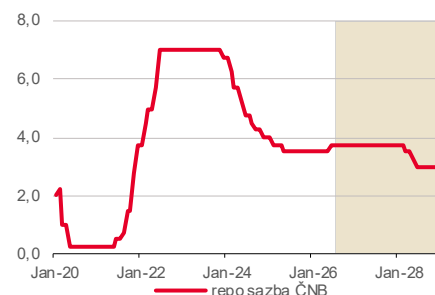
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Trh práce v USA se nezhoršuje, spíše naopak



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Sazby již podle nás nahoru nepůjdou, rizikem je jejich zvýšení v listopadu



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Koruna během včerejšího dne v očekávání odpoledního zveřejnění výsledku jednání bankovní rady ČNB mírně posilovala. Jak zvýšení sazeb ECB v minulém týdnu, tak střeďeční ze strany Fedu stálo proti české koruně, když se pro obě centrální banky předpokládá, že v utahování měnových podmínek budou pokračovat. Během první hodiny včerejší seance tak kurz atakoval 24,35 CZK/EUR. Ve zbytku dne ale koruna své ztráty vymazávala. Těsně před zveřejněním rozhodnutí centrální banky se kurz nacházel na 24,30 CZK/EUR. ČNB nakonec dle očekávání ponechala sazby nezměněné. Trh již na výsledek bezprostředně nereagoval.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Bankovní rada vyhodnotila stávající rizika prognózy jako proinflační, na listopadovém zasedání bude dle slov guvernéra A. Michla volit mezi ponecháním sazeb nezměněných a jejich zvýšením. Za nás bude klíčové vyznění nové prognózy, která bude zohledňovat aktuálně zveřejňovaná data. My prozatím neměníme naši prognózu, kde předpokládáme, že bankovní

rada vyhodnotí stávající míru restrikce jako adekvátní. Riziko, i ve světle aktuálního energetického šoku, ale samozřejmě vnímáme na straně vyšších úrokových sazeb ČNB. Tržní zacenění čtyř zvýšení sazeb v ročním horizontu ale považujeme za příliš agresivní. Podrobněji jsme výsledek včerejšího jednání bankovní rady ČNB rozebírali v reportu [zde](https://bit.ly/CNB_Sep26_CZ) https://bit.ly/CNB_Sep26_CZ.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 17. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,32	0,0 %	0,5 %	0,7 %	0,7 %
CZK/USD	21,19	0,5 %	1,5 %	1,9 %	3,0 %
USD/EUR	1,148	-0,5 %	-1,0 %	-1,2 %	-2,2 %
USD/JPY	156,1	0,6 %	-2,1 %	-2,3 %	-0,5 %
USD/CNY	67,07	0,0 %	-0,5 %	-0,2 %	-4,0 %
GBP/USD	1,335	-0,7 %	-1,5 %	-1,5 %	-0,8 %
GBP/EUR	0,860	0,2 %	0,6 %	0,3 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,947	0,2 %	0,8 %	0,8 %	1,7 %
CHF/USD	0,825	0,7 %	1,8 %	2,1 %	4,0 %
NOK/EUR	10,814	0,2 %	-0,9 %	-0,4 %	-8,6 %
SEK/EUR	11,28	0,0 %	2,5 %	1,4 %	4,2 %
PLN/EUR	4,358	0,0 %	1,1 %	0,7 %	3,3 %
PLN/USD	3,798	0,5 %	2,1 %	1,9 %	5,6 %
HUF/EUR	362,8	-0,3 %	-0,1 %	-0,6 %	-5,6 %
HUF/USD	316,2	0,2 %	0,9 %	0,6 %	-3,5 %
RUB/EUR	96,93	-0,3 %	-1,4 %	-3,2 %	4,3 %
RUB/USD	84,48	0,3 %	-0,5 %	-2,0 %	6,8 %
TRY/EUR	55,987	-0,3 %	0,8 %	-0,2 %	10,9 %
TRY/USD	48,674	0,0 %	1,6 %	0,9 %	13,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 17. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,17	-2,1	26,3	94,5	-2,9
CZGB 5Y	4,60	-6,7	28,6	130,2	-5,5
CZGB 10Y	5,32	-6,2	41,0	184,1	-3,2
GER 2Y	3,23	0,8	42,2		
GER 5Y	3,30	-1,2	36,8		
GER 10Y	3,48	-3,0	25,6		
UST 2Y	4,66	-7,2	48,9	143,9	-8,0
UST 5Y	4,78	-10,1	40,5	147,7	-8,9
UST 10Y	4,93	-9,2	20,9	145,3	-6,2
PLGB 2Y	4,63	-4,7	21,6	140,4	-5,5
PLGG 5Y	5,75	-10,3	46,3	245,2	-9,1
PLGB 10Y	6,13	-16,6	25,3	265,7	-13,6
HUGB 3Y	5,65	0,5	39,3	242,5	-0,3
HUGB 5Y	5,71	1,4	41,5	240,5	2,6
HUGB 10Y	5,66	-4,3	27,3	218,3	-1,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 17. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,68	-3,7	30,5	120,2	-5,1
CZK 5Y	4,86	-4,5	34,4	136,9	-3,9
CZK 10Y	4,95	-5,3	29,9	142,2	-3,4
EUR 2Y	3,48	1,3	47,7		
EUR 5Y	3,49	-0,6	41,2		
EUR 10Y	3,53	-1,8	27,8		
USD 2Y	4,55	-6,1	52,0	107,4	-7,4
USD 5Y	4,51	-9,1	41,2	102,7	-8,5
USD 10Y	4,55	-8,1	23,6	102,0	-6,3
PLN 2Y	4,57	-12,2	38,5	109,0	-13,6
PLN 5Y	4,82	-16,7	37,0	132,9	-16,1
PLN 10Y	5,14	-21,0	29,0	160,7	-19,1
HUF 2Y	5,65	-4,0	40,0	217,0	-5,3
HUF 5Y	5,52	-4,0	44,5	203,4	-3,4
HUF 10Y	5,30	-7,0	29,0	177,2	-5,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,59	3,86	4,68	4,95
EUR (depo)	2,50	2,49	2,63	3,31	3,52
USD (horní limit)	4,00	3,81	4,85	4,57	4,56
JPY	1,25	0,93	1,65	1,86	2,86
GBP	3,75	3,75	3,85	4,62	4,80
CHF	0,00	-0,12	-0,04	0,42	0,79
NOK	4,25	4,25	4,65	5,05	4,54
SEK	1,75	1,60	2,05	2,97	3,33
HUF	5,50	5,15	5,46	5,66	5,33
PLN	3,75	3,66	3,74	4,57	5,14

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 17. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 778	0,6 %	-3,1 %	-2,6 %	7,7 %
US S&P 500	7 638	1,1 %	-1,4 %	-0,6 %	11,6 %
US Nasdaq	26 418	1,7 %	-0,9 %	0,2 %	13,7 %
Euro STOXX 50	6 323	0,9 %	-3,2 %	-1,5 %	9,2 %
CAC 40 - Francie	8 187	0,6 %	-4,6 %	-1,8 %	0,5 %
DAX - Německo	25 717	0,7 %	-2,4 %	-2,1 %	5,0 %
UK FTSE 100	10 816	1,2 %	0,9 %	-0,1 %	8,9 %
PX - Česko	2 780	1,3 %	-0,4 %	-0,6 %	3,5 %
WIG20 - Polsko	4 143	1,5 %	3,9 %	3,0 %	30,1 %
BUX - Maďarsko	154 173	0,0 %	2,7 %	3,4 %	38,9 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	32 054	1,1 %	-10,9 %	-5,0 %	31,2 %
ISE 100 - Turecko	13 510	3,0 %	-4,4 %	-5,8 %	20,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 136	0,3 %	-7,3 %	-3,3 %	27,4 %
Hang Seng - Hong Kong	24 604	-0,4 %	-3,3 %	-3,8 %	-4,0 %
Shanghai - Čína	3 876	-0,4 %	-2,7 %	-2,8 %	-2,3 %

PX

	poslední závěr 17. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 377	-0,4 %	-1,3 %	0,8 %	8,4 %
Erste Group Bank	2 946	0,5 %	0,0 %	0,3 %	44,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	516	0,6 %	0,0 %	0,8 %	-0,8 %
Komerční banka	1 077	-0,3 %	-0,2 %	2,3 %	4,4 %
Moneta Money Bank	198	-0,7 %	-0,5 %	-0,6 %	29,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 680	-0,9 %	-0,6 %	-0,4 %	3,8 %
Colt CZ, Group SE	909	0,0 %	-1,0 %	-7,0 %	18,4 %
Vienna Insurance Group	1 741	-0,8 %	-1,7 %	1,9 %	60,0 %

PX

	poslední závěr 17. 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	55 633	3,6 %
Erste Group Bank	2 946	3 029	1 995	5 443	1,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	516	531	446	1 513	5,1 %
Komerční banka	1 077	1 285	960	62 126	4,5 %
Moneta Money Bank	198	219	152	169 624	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 680	20 250	17 540	136	5,1 %
Colt CZ, Group SE	909	1 120	706	31 571	9,4 %
Vienna Insurance Group	1 741	1 806	1 058	2 538	7,7 %

Komodity

	poslední závěr 17. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	104,8	-1,0 %	15,4 %	18,4 %	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	101,9	-0,5 %	20,6 %	18,8 %	77,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	4362,4	0,0 %	-1,4 %	-1,6 %	0,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	65,7	0,0 %	-1,0 %	-0,9 %	-7,8 %
Měď (USD/t)	14491,4	2,0 %	-0,7 %	0,3 %	16,4 %
Hliník (USD/t)	3301,5	1,0 %	1,1 %	1,8 %	10,2 %
Olovo (USD/t)	1910,0	1,3 %	1,2 %	0,2 %	-5,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	425,5	-0,2 %	7,2 %	3,6 %	42,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,5	1,5 %	5,5 %	3,5 %	-0,3 %
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



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com



Gergely Urmossy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com



Marek Dřímál
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@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 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>.