

Denní komentář

Ranní zpráva

Evropský sentiment odolává energetickým rizikům



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

Odolnost evropských ekonomik vůči energetickému šoku se v poslední době odráží mimo jiné v sentiment indikátorech. Cyklické ožívování německé ekonomiky by po včerejších PMI měl dnes potvrdit i zářijový Ifo index. Stejně jako v případě tuzemského konjunkturálního průzkumu ale vzhledem k opětnému nárůstu napětí na Blízkém východě a růstu ceny ropy a dalších komodit v září očekáváme setrvání celkových ukazatelů poblíž srpnových hodnot. Trhy zároveň budou sledovat závěry summitu amerického prezidenta s jeho čínským protějškem.

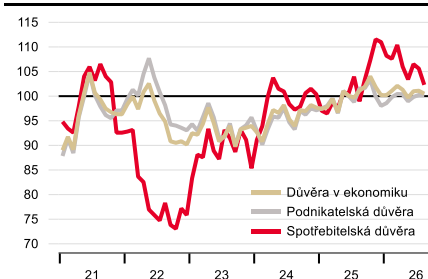
Důvěra v tuzemskou ekonomiku je na dlouhodobém průměru

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	09:00	Zář	102,3	101,3	102,0
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Zář	100,5	100,3	100,3
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Zář	100,2	100,0	100,0
Německo	Ifo index (b.)	10:00	Zář	88,8	88,7	89,0
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Zář	88,5	88,7	89,0
	Ifo, složka očekávání (%)	10:00	Zář	89,1	88,7	89,3
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 19.9.	196		200

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

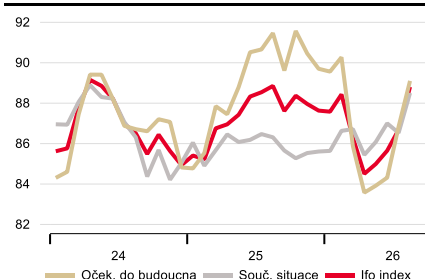
Nárůst napětí na Blízkém východě pravděpodobně v září pozastavil zlepšování podnikatelské důvěry. Očekáváme, že německý Ifo index zůstane víceméně stabilní, což by mělo být reakcí na vyšší nejistotu ohledně budoucích cen energií, inflace a úrokových sazeb. Zlepšování sentimentu se v posledních měsících odráží i v letošním očekávaném celoročním růstu německého HDP, který se již vrátil na úroveň před začátkem války na Blízkém východě (kolem 1 %). Zásadní zlepšení nelze očekávat ani v případě tuzemské ekonomické důvěry. Větší negativní dopad zářijového zdražení ropy a dalších energetických komodit přitom očekáváme u tuzemských spotřebitelů, jejichž sentiment má vyšší volatilitu.

ČR: Ekonomická důvěra (průměr=100)



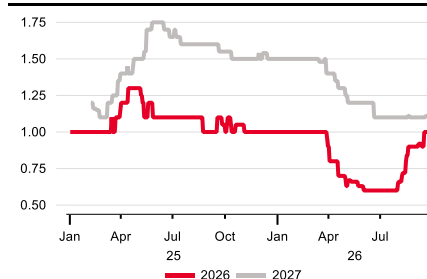
Zdroj: ČSU, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: Ifo index (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: Očekávaný růst HDP (%) – Bloomberg konsenzus



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

PMI překvapily pozitivně v Evropě i USA

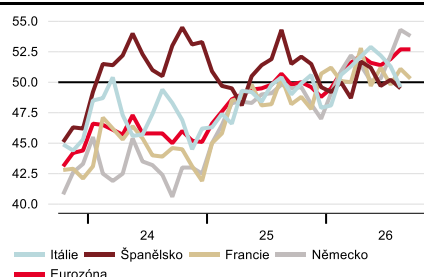
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Zář P	54,3	53,8	54,0
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Zář P	49,7	52,9	49,9
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Zář P	51,8	53,8	51,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Zář P	52,7	52,7	52,6
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Zář P	51,6	53,0	51,4
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Zář P	52,0	53,1	51,7
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Zář P	53,9	57,0	53,7

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

Předběžné zářijové PMI naznačily pokračující zlepšování ekonomické aktivity v eurozóně.

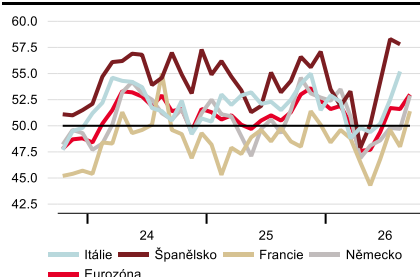
Kompozitní index pro eurozónu vzrostl na 53,1 b. z předchozích 52 b., což je nejvyšší úroveň za více než tři roky. Pozitivním překvapením byl zejména sektor služeb, který kompenzoval dílčí zmírnění expanze ve zpracovatelském průmyslu. V Německu sice průmyslový PMI po dvou silných měsících mírně klesl na 53,8 b. (z 54,3 b. v srpnu), služby se však vrátily do pásma expanze (52,9 b.). Celkově tak PMI opět potvrdily odolnost evropské ekonomiky a pokračující cyklické oživení v německém průmyslu. **Ještě výraznější pozitivní překvapení odpoledne přišlo z USA.** Tamní PMI ve zpracovatelském průmyslu vyskočil dokonce na 57 b., což spolu se zlepšením ve službách dostalo kompozitní index na 58,4 b.

PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



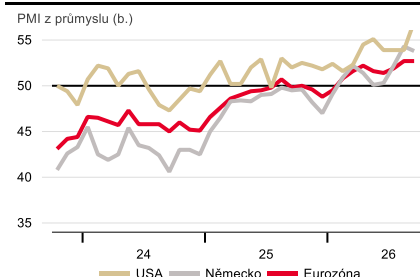
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ze služeb (b.)



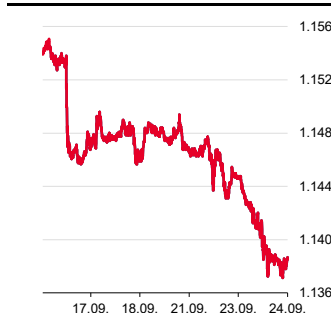
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI z průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

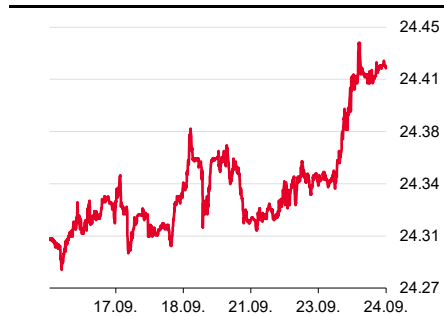
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

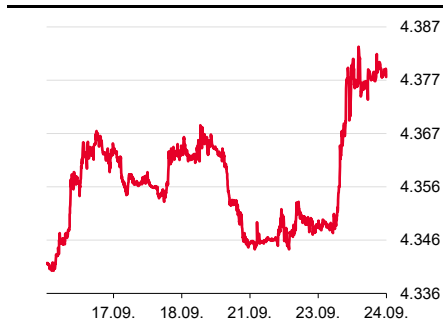
Cena ropy Brent se vrátila nad 100 USD/barel, dluhopisy jsou opět pod tlakem. Pozornost investorů zůstává soustředěna na vývoj na Blízkém východě. Cena ropy Brent po pětidenní sérii poklesů opět vzrostla nad 100 USD za barel, což mohlo souviset i se spekulacemi o omezení vývozu nafty z USA. Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu se v průběhu evropské seance poprvé v tomto týdnu opět vyšplhal k hranici 5 %. A během té asijské překonal hranici 5,1 %, což je nejvýše za téměř 20 let. K tomu patrně kromě dat a jestřábích výroků z Fedu přispěla také slabá poptávka v aukci dluhopisů. Z averze k rizikovým aktivům, vyšších dolarových sazeb a silných zámořských PMI na devizovém trhu profitoval americký dolar, který proti euru posílil o dalších 0,5 % na 1,138 USD/EUR, což je jeho nejsilnější úroveň od konce července. Ztráty naopak pod tíhou globálního vývoje sčítaly středoevropské měny. Česká koruna odepsala i s přispěním zužujícího se úrokového diferenciálu k euru téměř 0,3 % na 24,43 CZK/EUR a byla tak nejslabší od letošního dubna. Ještě výrazněji oslabily polský zlotý (o 0,7 % na 4,381 PLN/EUR) a maďarský forint (o 0,9 % na 365,8 HUF/EUR).

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,43	0,3 %	1,3 %	1,1 %	1,1 %
CZK/USD	21,47	0,8 %	4,0 %	3,3 %	4,3 %
USD/EUR	1,138	-0,5 %	-2,6 %	-2,1 %	-3,1 %
USD/JPY	158,4	0,6 %	-0,4 %	-0,8 %	1,0 %
USD/CNY	67,12	0,2 %	-0,2 %	-0,1 %	-4,0 %
GBP/USD	1,323	-0,7 %	-3,0 %	-2,3 %	-1,6 %
GBP/EUR	0,860	0,2 %	0,4 %	0,3 %	-1,4 %
CHF/EUR	0,939	0,0 %	0,4 %	0,1 %	0,9 %
CHF/USD	0,826	0,5 %	3,1 %	2,2 %	4,1 %
NOK/EUR	10,824	0,2 %	-0,3 %	-0,3 %	-8,5 %
SEK/EUR	11,30	0,2 %	2,2 %	1,7 %	4,4 %
PLN/EUR	4,381	0,7 %	1,6 %	1,2 %	3,8 %
PLN/USD	3,851	1,3 %	4,3 %	3,3 %	7,1 %
HUF/EUR	365,8	0,9 %	0,9 %	0,2 %	-4,9 %
HUF/USD	321,5	1,5 %	3,6 %	2,3 %	-1,9 %
RUB/EUR	96,40	0,0 %	-0,3 %	-3,7 %	3,8 %
RUB/USD	84,73	0,6 %	2,4 %	-1,7 %	7,1 %
TRY/EUR	55,584	-0,5 %	-1,0 %	-0,9 %	10,1 %
TRY/USD	48,819	0,0 %	1,6 %	1,2 %	13,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,16	2,1	21,4	82,6	-8,3
CZGB 5Y	4,60	5,1	22,6	118,1	-6,7
CZGB 10Y	5,31	5,4	32,1	175,3	-3,8
GER 2Y	3,33	10,4	48,2		
GER 5Y	3,42	11,8	43,1		
GER 10Y	3,56	9,2	29,7		
UST 2Y	4,90	14,4	66,1	156,7	4,0
UST 5Y	5,00	16,7	57,9	158,8	4,9
UST 10Y	5,11	15,3	38,0	155,9	6,1
PLGB 2Y	4,79	15,0	39,3	145,7	4,6
PLGG 5Y	5,87	16,0	54,6	245,7	4,2
PLGB 10Y	6,27	13,0	34,5	271,3	3,8
HUGB 3Y	5,70	11,7	40,2	237,1	1,3
HUGB 5Y	5,81	15,9	47,3	239,9	4,1
HUGB 10Y	5,78	18,9	34,0	222,8	9,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,79	13,0	34,5	114,3	-3,2
CZK 5Y	4,94	12,0	34,5	128,8	-6,0
CZK 10Y	5,02	11,5	31,0	139,6	-1,7
EUR 2Y	3,65	16,2	59,0		
EUR 5Y	3,65	18,0	52,5		
EUR 10Y	3,62	13,2	34,5		
USD 2Y	4,76	12,9	66,5	110,9	-3,3
USD 5Y	4,73	15,9	58,0	108,4	-2,1
USD 10Y	4,73	14,5	39,5	110,7	1,3
PLN 2Y	4,72	16,5	52,8	107,3	0,3
PLN 5Y	4,96	15,8	49,3	130,8	-2,3
PLN 10Y	5,27	13,3	39,3	164,4	0,1
HUF 2Y	5,82	15,0	50,0	217,3	-1,2
HUF 5Y	5,64	20,0	46,0	199,3	2,0
HUF 10Y	5,41	22,0	28,5	178,1	8,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,85	4,78	5,02
EUR (depo)	2,50	2,46	2,62	3,42	3,62
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,75	4,73
JPY	1,25	1,05	1,68	1,94	2,93
GBP	3,75	3,78	3,88	4,74	4,92
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,53	0,83
NOK	4,25	4,17	4,72	5,24	4,64
SEK	1,75	2,00	2,08	3,03	3,39
HUF	5,50	5,15	5,47	5,68	5,25
PLN	3,75	3,38	3,76	4,72	5,27

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 512	-0,7 %	-3,3 %	-3,1 %	7,2 %
US S&P 500	7 706	-0,8 %	0,4 %	0,3 %	12,6 %
US Nasdaq	26 936	-1,1 %	2,9 %	2,1 %	15,9 %
Euro STOXX 50	6 300	-0,4 %	-2,5 %	-1,9 %	8,8 %
CAC 40 - Francie	8 123	-0,4 %	-4,3 %	-2,5 %	-0,3 %
DAX - Německo	25 411	-0,7 %	-2,8 %	-3,2 %	3,8 %
UK FTSE 100	10 705	0,0 %	-1,0 %	-1,1 %	7,8 %
PX - Česko	2 730	-0,5 %	-2,0 %	-2,4 %	1,6 %
WIG20 - Polsko	4 187	-0,8 %	4,8 %	4,1 %	31,5 %
BUX - Maďarsko	152 002	0,4 %	2,2 %	1,9 %	36,9 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	31 683	-1,4 %	-13,0 %	-6,1 %	29,6 %
ISE 100 - Turecko	13 252	0,4 %	-8,7 %	-7,5 %	17,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 019	1,4 %	-1,5 %	-1,9 %	29,2 %
Hang Seng - Hong Kong	24 834	-1,0 %	-4,5 %	-2,9 %	-3,1 %
Shanghai - Čína	3 937	-0,4 %	0,8 %	-1,2 %	-0,8 %

PX

	poslední závěr 23. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 350	-0,3 %	-1,5 %	-1,9 %	5,6 %
Erste Group Bank	2 979	0,9 %	3,4 %	1,3 %	47,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	511	-0,2 %	-0,8 %	0,2 %	-0,8 %
Komerční banka	1 036	-1,0 %	-2,7 %	-2,1 %	-0,1 %
Moneta Money Bank	193	-0,5 %	-1,0 %	-3,3 %	19,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 480	-0,3 %	-0,1 %	-1,1 %	3,1 %
Colt CZ, Group SE	900	0,6 %	0,6 %	-7,1 %	14,8 %
Vienna Insurance Group	1 686	-1,0 %	-1,6 %	-2,0 %	53,6 %

PX

	poslední závěr 23. 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	1 350	1 398	1 086	24 761	1,7 %
Erste Group Bank	2 979	3 029	1 995	20 239	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	511	531	446	1 736	5,8 %
Komerční banka	1 036	1 285	960	75 784	5,7 %
Moneta Money Bank	193	219	160	93 961	3,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 480	20 250	17 540	151	5,7 %
Colt CZ, Group SE	900	1 120	706	18 455	5,3 %
Vienna Insurance Group	1 686	1 806	1 058	1 462	4,4 %

Komodity

	poslední závěr 23. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	103,1	3,9 %	9,2 %	9,2 %	9,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	97,8	3,4 %	10,8 %	14,1 %	70,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4287,7	0,0 %	-6,9 %	-3,4 %	-0,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	64,4	0,0 %	-6,6 %	-3,2 %	-10,1 %
Měď (USD/t)	14686,9	-0,9 %	2,9 %	1,7 %	17,9 %
Hliník (USD/t)	3255,0	-0,3 %	0,5 %	0,4 %	8,7 %
Olovo (USD/t)	1920,0	-0,8 %	1,2 %	0,8 %	-4,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	419,7	0,2 %	3,3 %	2,2 %	40,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,5	-0,8 %	4,1 %	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



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>.