

Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemská inflace zpět nad cílem



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

USD/EUR: Zatímco německé podnikové objednávky za srpen podle nás výrazně zklamou, francouzská čísla ze zpracovatelského průmyslu by mohla kompenzovat červencové zklamání. Maloobchodní tržby za celou eurozónu se zřejmě ve druhém prázdninovém měsíci zlepšily. Ve Spojených státech trh předvídá, že v srpnu došlo k mírnému prohloubení schodku v zahraničním obchodě. Nepředpokládáme, že by publikace uvedených ukazatelů zásadněji ovlivnila kurz eura k dolaru. Euro zůstává pod tlakem kvůli rostoucím obavám z politické nestability a fiskální neudržitelnosti Francie.

CZK/EUR: V souladu s tržním konsensem předpokládáme zrychlení meziroční inflace ze srpnových 1,9 % na zářijových 2,4 %. To bude nad prognózou ČNB ve výši 2,2 %. Vzhledem k přetrvávající jádrové inflaci (kterou se ale dnes nedozvíme) u 3 %, mohou trhy spekulovat na listopadové zvýšení sazeb. To by mělo bránit dalšímu oslabování koruny.

Cena ropy sice opatrně koriguje, stále ale zůstává vysoko



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

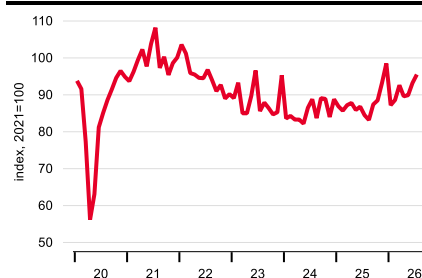
Slabé německé podnikové objednávky za srpen

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	08:00	Srp	2,5	-1,7	-1,0
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	08:00	Srp	13,1	12,8	13,1
Francie	Zpracovatelský průmysl (% m/m)	08:45	Srp	-0,8	0,8	
	Zpracovatelský průmysl (% y/y)	08:45	Srp	-2,0	0,4	
ČR	CPI (% y/y)	09:00	Zář P	1,9	2,4	2,4
	CPI (% m/m)	09:00	Zář P	0,3	-0,1	-0,1
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% m/m)	11:00	Srp	-0,6		0,2
	Maloobchodní tržby (% y/y)	11:00	Srp	0,6		1,0
USA	Bilance zahraničního obchodu	14:30	Srp	-88,6		-102,1

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

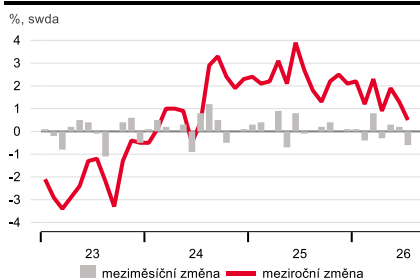
Pokles německých továrních objednávek by neměl zpochybnit jejich dosavadní příznivý trend. Očekávaný meziměsíční pokles (podle nás o 1,7 %) souvisí především s odeznáním silných velkých zakázek, které celkový výsledek výrazně podpořily v červnu a červenci. Tyto objednávky, mimo jiné v oblasti obrany a infrastruktury, zároveň zvyšují volatilitu dat. Vývoj mezi odvětvími zůstává rozdílný, když slabší automobilový průmysl kontrastuje se silnějšími segmenty spojenými s AI a zdravotnictvím. Zářijové PMI současně naznačuje určité zmírnění dosavadního tempa růstu objednávek.

Německé tovární objednávky se letos trendově zlepšují



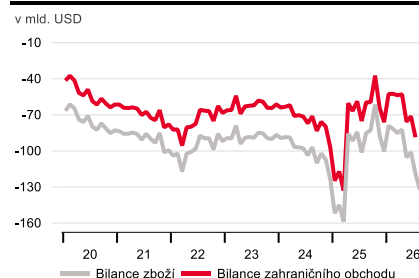
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maloobchodní tržby v eurozóně na počátku léta zklamaly



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

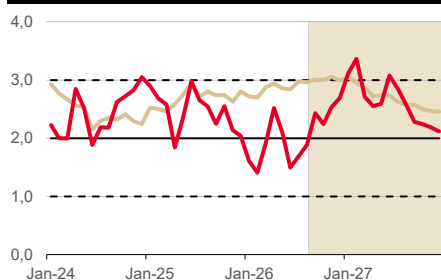
Bilance amerického zahraničního obchodu na vítězství v celní válce neukazuje



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

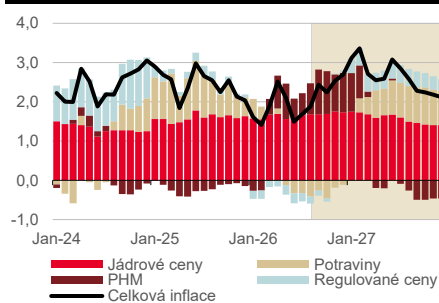
Francouzský průmysl by se měl v srpnu vrátit k růstu, zatímco další zahraniční data významnější signály zřejmě nepřinesou. Ve Francii očekávají kolegové z SG po předchozím oslabení růst průmyslové produkce o 0,5 % m/m a produkce zpracovatelského průmyslu o 0,8 %. Předchozí slabší vývoj souvisel zejména s výrobou dopravních prostředků, zatímco indikátory důvěry podle SG nenaznačují trvalejší pokles průmyslové aktivity. Maloobchodní tržby v eurozóně by se podle tržního konsensu měly zvýšit o 0,3 % m/m. V USA očekává trh mírné prohloubení srpnového schodku zahraničního obchodu z 88,6 na 89,8 mld. USD.

Vy zbytku roku půjde celková inflace v ČR rychle nahoru



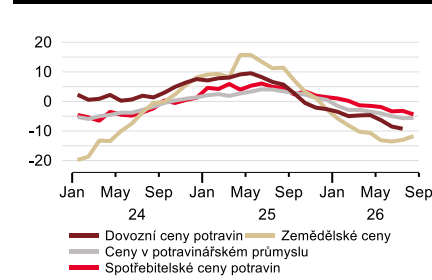
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčovou roli v akceleraci inflace hrají pohonné hmoty, brzy se přidají potraviny



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Cenová dynamika tuzemských potravin v bodě zvratu (% , y/y)



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

Česká inflace podle našeho odhadu meziročně vzrostla z 1,9 % v srpnu na 2,4 % v září.

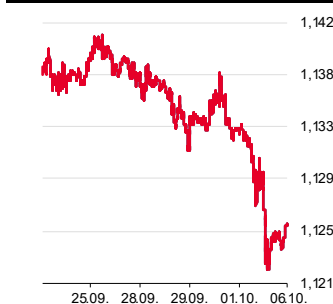
Jednalo se tak již o třetí měsíc v řadě, kdy meziroční tempo zrychlovalo, ačkoli stále zůstává mírně pod letošním dubnovým maximem na úrovni 2,5 %. Zatímco v červenci a srpnu skončila inflace v souladu s očekáváním centrální banky, zářijová hodnota prognózu ČNB ve výši 2,2 % y/y zřejmě překročí. Nejvíce se na námi očekávaném nárůstu inflace pravděpodobně podílely ceny pohonných hmot, které v září meziměsíčně vzrostly o razantních 8,3 %. Mírné zvýšení očekáváme i u cen potravin a energií. Meziměsíční dynamika jádrových cen zůstane vysoká a zmírní se pouze nepatrně z 0,25 % v srpnu na 0,22 % v září (v obou případech sezónně očištěno). Z meziročního pohledu tak podle nás zůstane jádrová inflace zůstane na úrovni 3 %, a to již třetí měsíc v řadě. Celková inflace by měla letos dosáhnout 2 %, v příštím roce pak 2,6 %. Přetrvávající konflikt na Blízkém východě však znamená rizika dalšího růstu, zejména pro rok 2027.

Evropská geopolitika drtí trhy

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze služeb (b.)	09:55	Zář F	52,9	52,9	52,9
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Zář F	53,8	53,8	53,8
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Zář F	53	53,0	53
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Zář F	53,1	53,1	53,1
	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Říj	5,1	2,7	4,5
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	11:00	Srp	1,6	1,9	1,9
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	11:00	Srp	5,8	8,2	7,9
USA	ISM ze služeb (b.)	16:00	Zář	55,4	54,9	55,0

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

USD/EUR

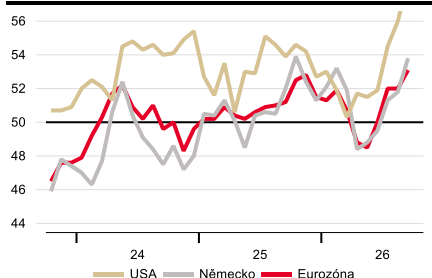


Zdroj: Bloomberg

Úvod týdne společné evropské měně příliš nevyšel. Již v průběhu asijské seance se euro vůči dolaru dostalo na 17měsíční minimum ve výši 1,116 USD/EUR. Investoři se stále více obávají politické situace před francouzskými prezidentskými volbami, které se uskuteční na jaře. S tím, jak se zvyšuje pravděpodobnost, že do druhého kola postoupí kandidáti z obou konců politického spektra, se zároveň snižuje pravděpodobnost úspěšného řešení neudržitelně narůstající fiskální nerovnováhy ve Francii. S prosazením rozpočtu má dlouhodobý problém i Španělsko. Tamní premiér P. Sánchez vyhlásil na 29. listopadu předčasné volby, když jeho menšinová vláda neuspěla v parlamentu s prosazením zákona týkající se bytové výstavby. Vládě tak vaz srazily ceny bydlení. V dalším průběhu pondělního obchodování euro své ztráty nepatrně korigovalo lehce nad 1,12 USD/EUR.

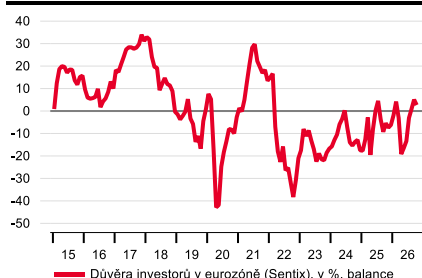
Zhoršující se náladu mezi investory v eurozóně potvrdil Sentix pro říjen. Zatímco hodnocení současné situace se oproti září nezměnilo, u složky očekávání byl zaznamenán znatelný pokles. Finální čísla zářijových PMI ze služeb v Německu i eurozóně jako celku oproti předběžnému odhadu žádné větší revize nedoznala, ekonomická aktivita tak zatím stále roste.

Kompozitní PMI ukazují na solidní ekonomickou aktivitu v Evropě



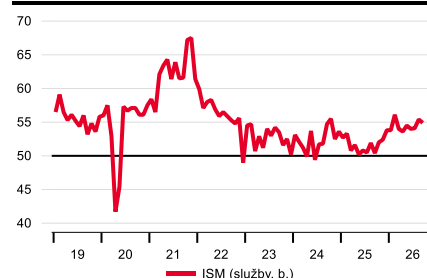
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Důvěra investorů v eurozóně je již pouze nepatrně pozitivní



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Aktivita v americkém sektoru služeb zůstává vysoká



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

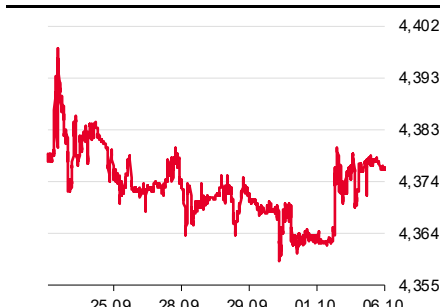
Kurzový vývoj na regionálních trzích byl na úvod týdne relativně klidný. V souvislosti se silným dolarem zahájily zlotý o forint na relativně slabších úrovních a během dne ztráty lehce korigovaly. Naopak česká koruna v průlehu pondělní seance nepatrně ztrácela. Z ranních zahajovacích 24,42 CZK/EUR se kurz posunoval směrem k 24,46 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 05. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,46	0,0 %	1,1 %	0,1 %	1,2 %
CZK/USD	21,83	0,5 %	4,9 %	1,4 %	6,1 %
USD/EUR	1,120	-0,5 %	-3,6 %	-1,2 %	-4,5 %
USD/JPY	158,1	0,2 %	1,3 %	0,5 %	0,8 %
USD/CNY	67,06	-0,1 %	0,0 %	0,0 %	-4,0 %
GBP/USD	1,321	-0,1 %	-2,3 %	-0,4 %	-1,8 %
GBP/EUR	0,848	-0,3 %	-1,4 %	-0,8 %	-2,8 %
CHF/EUR	0,932	-0,2 %	-0,9 %	-1,6 %	0,1 %
CHF/USD	0,832	0,3 %	2,8 %	-0,4 %	4,8 %
NOK/EUR	10,756	-0,7 %	-0,4 %	-1,3 %	-9,1 %
SEK/EUR	11,27	-0,3 %	1,4 %	-0,6 %	4,1 %
PLN/EUR	4,383	0,0 %	1,7 %	0,4 %	3,9 %
PLN/USD	3,912	0,4 %	5,4 %	1,7 %	8,8 %
HUF/EUR	367,7	-0,3 %	1,7 %	0,3 %	-4,4 %
HUF/USD	328,2	0,1 %	5,5 %	1,5 %	0,2 %
RUB/EUR	95,06	0,9 %	-4,7 %	0,5 %	2,3 %
RUB/USD	84,85	1,4 %	-1,2 %	1,8 %	7,2 %
TRY/EUR	55,109	-0,4 %	-2,1 %	-0,9 %	9,2 %
TRY/USD	49,156	0,0 %	1,5 %	0,3 %	14,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 05. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,19	-0,3	14,7	112,1	0,8
CZGB 5Y	4,61	0,4	13,9	135,9	-1,1
CZGB 10Y	5,31	-1,2	20,7	181,6	-4,3
GER 2Y	3,07	-1,1	11,6		
GER 5Y	3,25	1,5	16,9		
GER 10Y	3,49	3,1	15,4		
UST 2Y	4,81	-1,3	44,6	174,7	-0,2
UST 5Y	5,06	0,4	51,2	180,7	-1,1
UST 10Y	5,30	3,4	52,3	181,2	0,3
PLGB 2Y	4,79	2,1	28,3	172,2	3,2
PLGG 5Y	5,87	1,5	34,9	261,5	0,0
PLGB 10Y	6,29	1,5	19,4	280,0	-1,6
HUGB 3Y	5,86	7,1	52,0	279,0	8,2
HUGB 5Y	5,89	9,4	54,5	264,2	7,9
HUGB 10Y	5,80	11,7	41,9	230,6	8,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 05. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,71	2,3	21,8	132,6	8,1
CZK 5Y	4,91	3,0	23,0	142,0	4,0
CZK 10Y	5,04	2,5	24,3	144,7	1,7
EUR 2Y	3,39	-5,9	22,0		
EUR 5Y	3,49	-1,0	25,6		
EUR 10Y	3,59	0,8	22,2		
USD 2Y	4,68	-0,1	44,1	128,8	5,7
USD 5Y	4,77	1,5	50,3	128,5	2,5
USD 10Y	4,91	4,6	51,0	132,0	3,8
PLN 2Y	4,69	-0,1	27,8	130,0	5,8
PLN 5Y	4,96	-9,5	25,8	147,0	-8,5
PLN 10Y	5,30	0,0	20,5	170,5	-0,8
HUF 2Y	5,81	4,0	46,0	242,3	9,9
HUF 5Y	5,71	6,0	56,0	222,0	7,0
HUF 10Y	5,51	6,5	48,5	191,2	5,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,67	3,88	4,71	5,05
EUR (depo)	2,50	2,49	2,60	3,24	3,59
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,68	4,92
JPY	1,25	1,18	1,71	1,92	2,96
GBP	3,75	3,75	3,92	4,64	4,96
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,34	0,78
NOK	4,50	4,41	4,81	5,27	4,75
SEK	1,75	1,68	2,03	2,94	3,43
HUF	5,50	5,15	5,50	5,77	5,44
PLN	3,75	3,58	3,76	4,69	5,30

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 05. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 268	0,2 %	-4,0 %	0,7 %	6,7 %
US S&P 500	7 774	0,7 %	0,7 %	1,6 %	13,6 %
US Nasdaq	27 477	1,1 %	3,7 %	2,3 %	18,2 %
Euro STOXX 50	6 242	0,1 %	-2,4 %	-0,4 %	7,8 %
CAC 40 - Francie	7 834	-0,8 %	-5,4 %	-1,6 %	-3,9 %
DAX - Německo	25 254	0,1 %	-3,0 %	0,2 %	3,1 %
UK FTSE 100	10 498	0,3 %	-3,1 %	-1,0 %	5,7 %
PX - Česko	2 638	0,8 %	-6,2 %	-1,4 %	-1,8 %
WIG20 - Polsko	4 155	1,7 %	1,6 %	-0,6 %	30,5 %
BUX - Maďarsko	141 872	1,3 %	-4,0 %	-2,3 %	27,8 %
SAX - Slovensko	320	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %
BET - Rumunsko	33 647	4,1 %	-2,2 %	8,2 %	37,7 %
ISE 100 - Turecko	12 444	1,4 %	-11,2 %	4,2 %	10,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	69 947	2,4 %	7,6 %	4,8 %	39,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 040	0,3 %	-6,3 %	-2,3 %	-6,2 %
Shanghai - Čína	3 842	0,5 %	-2,2 %	0,0 %	-3,2 %

PX

	poslední závěr 05. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 349	-0,3 %	0,0 %	-2,2 %	2,9 %
Erste Group Bank	2 818	-2,8 %	-5,6 %	-6,1 %	33,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	0,4 %	0,4 %	-0,6 %	1,4 %
Komerční banka	1 001	-0,8 %	-2,3 %	-8,2 %	-3,8 %
Moneta Money Bank	186	-1,1 %	-3,5 %	-5,3 %	9,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 900	0,2 %	2,1 %	0,3 %	5,4 %
Colt CZ, Group SE	875	0,3 %	-1,8 %	-5,3 %	13,9 %
Vienna Insurance Group	1 600	2,2 %	-5,4 %	-10,5 %	39,4 %

PX

	poslední závěr 05. 10. 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	1 349	1 398	1 086	53 824	3,7 %
Erste Group Bank	2 818	3 083	1 999	66 323	20,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	531	446	4 004	13,8 %
Komerční banka	1 001	1 285	960	101 804	8,0 %
Moneta Money Bank	186	219	167	358 136	11,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 900	20 250	17 540	310	11,3 %
Colt CZ, Group SE	875	1 120	706	14 865	4,4 %
Vienna Insurance Group	1 600	1 806	1 058	4 528	14,2 %

Komodity

	poslední závěr 05. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	100,3	-1,9 %	4,2 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	89,4	-1,8 %	-2,2 %	-1,1 %	55,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	4130,5	0,0 %	-6,9 %	-0,7 %	-4,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	61,0	0,0 %	-7,7 %	1,2 %	-14,5 %
Měď (USD/t)	14496,0	1,3 %	0,0 %	0,3 %	16,4 %
Hliník (USD/t)	3127,0	0,9 %	-5,1 %	-1,3 %	4,4 %
Olovo (USD/t)	1875,5	1,3 %	-1,7 %	0,1 %	-6,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	410,9	0,2 %	-1,3 %	0,2 %	37,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,9	-0,7 %	0,3 %	-1,4 %	-2,2 %
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>.