

Denní komentář

Ranní zpráva

Sentiment amerických spotřebitelů se zhoršuje



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

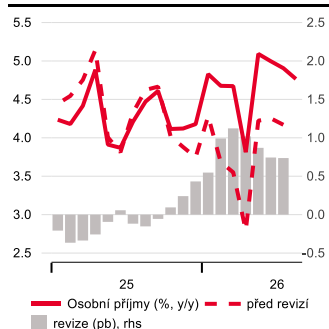
Ve Spojených státech dnes budou zveřejněny statistiky důvěry podle Michiganské univerzity. Mírné zhoršení sentimentu v říjnu by mělo souviset s pokračujícím blízko východním konfliktem, který přizívá obavy z nárůstu inflace. Dynamika příjmů na druhou stranu zůstává solidní. Zejména s ohledem na nadále zvýšenou (jádrovou) inflaci Fed pravděpodobně ještě do konce letoška znovu zvýší své úrokové sazby, podle nás k tomu dojde v prosinci. Další utažení měnové politiky pak očekáváme v březnu 2027. Dolarový peněžní trh navíc zaceňuje ještě jeden „hike“ v červnu.

Inflační očekávání domácností jsou vysoko nad cílem Fedu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA							
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)		16:00	Říj P	48,1		47,6
	Důvěra podle Michigan. univerzity - souč. sit. (b.)		16:00	Říj P	50,9		50,1
	Důvěra podle Michigan. univerzity - očekávání (b.)		16:00	Říj P	46,3		45,7
	U. of Mich. - inflační očekávání 1y		16:00	Říj P	4,6		4,8
	U. of Mich. - inflační očekávání 5-10y		16:00	Říj P	3,4		3,5

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

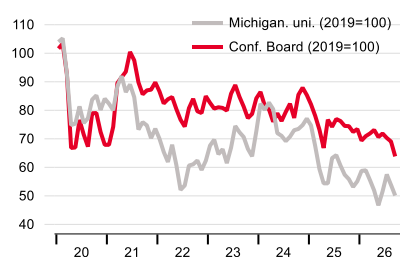
USA: Osobní příjmy



Zdroj: Macrobond

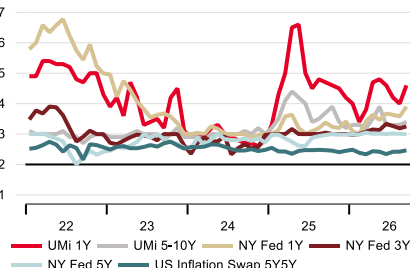
Spotřebitelská důvěra v USA by se podle předběžného průzkumu Michiganské univerzity za říjen měla mírně zhoršit. Přestože některé sentiment indikátory v posledních měsících oslabily, finanční situace amerických domácností zůstává solidní. To vychází zejména z růstu příjmů, který byl navíc po nedávné zářijové revizi v letošním roce výrazně silnější, než se dosud zdálo. Optikou dvojího mandátu Fedu tak stále zůstává hlavní výzvou inflace. S pokračujícím konfliktem na Blízkém východě a opětovným vzestupem cen ropy přitom američtí spotřebitelé podle průzkumu Michiganské univerzity v září zvýšili svá inflační očekávání a jejich další nárůst je očekáván i v říjnu.

USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



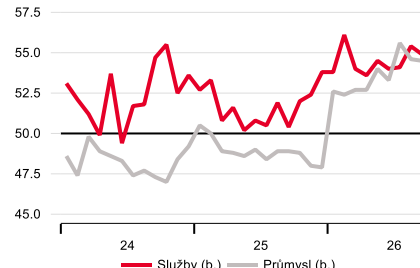
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Inflační očekávání (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM ve službách a průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dluhopisy v Evropě zůstávají pod tlakem

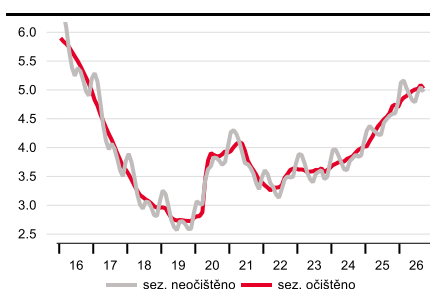
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	08:00	Srp	21,6	19,5	19,0
	Exporty, SA (% , m/m)	08:00	Srp	-0,5	-0,8	0,9
	Importy, SA (% , m/m)	08:00	Srp	-5,5	0,9	2,8
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	09:00	Srp	5,1	4,3	4,2
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Zář	5,1	5,0	5,1
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 3.10.	199	197	200

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

Situace na českém trhu práce se v září dále nezhoršila. Podíl nezaměstnaných osob se mírně snížil, a to na 5,0 % ze srpnových 5,1 %. To bylo oproti tržnímu konsenzu i našemu očekávání 0,1 pb méně. Nepatrně poklesl rovněž sezónně očištěný podíl nezaměstnaných. Dochází tak ke stabilizaci tuzemského trhu práce po jeho předchozím postupném ochlazení. To naznačily i sentiment indikátory z průmyslu, podle kterých firmy opět začaly nabírat nové zaměstnance. Více zde: https://bit.ly/PNO_Sep26.

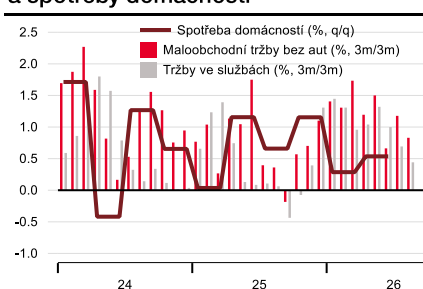
Růst tuzemské spotřebitelské poptávky ve třetím čtvrtletí nejspíše zůstal umírněný. Tuzemské maloobchodní tržby bez prodeje aut v srpnu meziměsíčně vzrostly v reálném vyjádření o 0,2 %. Jejich meziměsíční růst tak zpomalil poté, co v červenci dosáhl 0,7 %. Ke zpomalení došlo i v případě meziročního růstu, který zvolnil z 5,1 % na stále silných 4,3 %, což v podstatě odpovídalo tržnímu konsenzu ve výši 4,2 %. Celkově z našeho pohledu data ukazují, že mezičtvrtletní růst spotřeby domácností pravděpodobně zůstane umírněný i ve třetím čtvrtletí (po 0,3 % q/q v Q1 a 0,5 % q/q v Q2). Přispívat by k tomu mělo snížení reálné mzdové dynamiky i utažení finančních podmínek. Více zde: https://bit.ly/Sales_Aug26.

ČR: Podíl nezaměstnaných osob (%)



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

ČR: Růst maloobchodních tržeb a spotřeby domácností



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Cena ropy Brent (USD/bbl)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Na globálních finančních trzích včera převládala spíše negativní nálada. Přispěl k tomu nárůst cen ropy. Severomořský Brent se po většinu evropské seance obchodoval nad 104 USD/barel v reakci na zvýšené riziko opětovné eskalace konfliktu na Blízkém východě. To nedovolilo evropským dluhopisům ani částečně korigovat střední nárůst výnosů. Kromě obav o dopady energetického šoku investoři v této souvislosti zmiňují především špatný stav francouzských veřejných financí a politickou patovou situaci, která obecně příliš nenahrává scénáři fiskální konsolidace.

Dalším faktorem podporujícím vyšší výnosy byly ještě komentáře z Fedu. Guvernér Christopher Waller uvedl, že pro návrat inflace ke 2% cíli bude pravděpodobně potřeba další zvyšování sazeb. Současně nová data z amerického trhu práce potvrdila jeho pokračující odolnost, když týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti klesl na nejnižší úroveň od července.

Vývoj na devizovém trhu byl poměrně klidný. Eurodolarový pár se obchodoval poblíž ranní kotace (kolem 1,12 USD/EUR) a uzavřel beze změny. Bez výraznějších změn včerejšek přečkaly i středoevropské měny. Posílila pouze česká koruna, konkrétně o 0,2 % na 24,37 CZK/EUR což

je její nejsilnější úroveň za poslední týden. Z domácích dat nyní bude důležité sledovat zejména finální čtení zářijové inflace (příští úterý), které ukáže, zda jádrová inflace překročila v meziročním vyjádření 3 % nebo se třetí měsíc v řadě udržela přesně na horní hraně tolerančního pásma cíle ČNB. Neméně důležitá budou i případná vyjádření radních z ČNB, kteří se zatím k listopadovému zasedání jasně nevyjádřili. Korunový peněžní trh však pro listopad plně zaceňuje zvýšení repo sazby o 25 bb na 4 %.

CZK/EUR



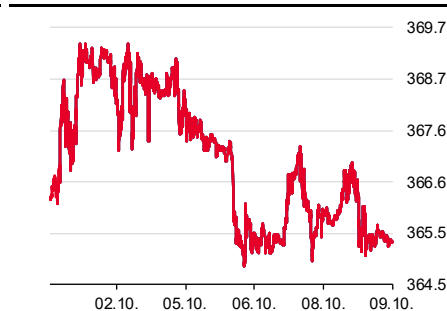
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,37	-0,2 %	0,7 %	-0,2 %	0,9 %
CZK/USD	21,77	-0,2 %	4,6 %	1,1 %	5,8 %
USD/EUR	1,120	0,0 %	-3,7 %	-1,3 %	-4,6 %
USD/JPY	158,0	0,0 %	2,4 %	0,5 %	0,8 %
USD/CNY	67,04	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-4,1 %
GBP/USD	1,321	0,0 %	-2,4 %	-0,4 %	-1,8 %
GBP/EUR	0,847	0,0 %	-1,3 %	-0,9 %	-2,9 %
CHF/EUR	0,932	-0,1 %	-0,9 %	-1,5 %	0,1 %
CHF/USD	0,833	-0,1 %	2,9 %	-0,3 %	5,0 %
NOK/EUR	10,728	0,1 %	-0,2 %	-1,6 %	-9,4 %
SEK/EUR	11,19	-0,2 %	0,4 %	-1,4 %	3,3 %
PLN/EUR	4,379	0,0 %	1,6 %	0,3 %	3,8 %
PLN/USD	3,911	0,0 %	5,4 %	1,6 %	8,8 %
HUF/EUR	365,5	0,0 %	0,6 %	-0,3 %	-4,9 %
HUF/USD	326,4	0,0 %	4,5 %	1,0 %	-0,4 %
RUB/EUR	95,30	-0,4 %	-4,6 %	0,8 %	2,6 %
RUB/USD	85,13	-0,4 %	-0,9 %	2,1 %	7,6 %
TRY/EUR	55,254	0,3 %	-2,0 %	-0,7 %	9,5 %
TRY/USD	49,214	0,0 %	1,6 %	0,4 %	14,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,25	1,8	20,5	114,4	-2,3
CZGB 5Y	4,71	1,9	22,8	144,9	-2,2
CZGB 10Y	5,37	1,5	24,1	187,0	-0,5
GER 2Y	3,11	4,1	11,0		
GER 5Y	3,26	4,1	13,9		
GER 10Y	3,50	2,0	12,9		
UST 2Y	4,76	-1,1	36,4	164,8	-5,2
UST 5Y	4,99	-3,8	42,6	172,6	-7,9
UST 10Y	5,23	-5,7	43,9	173,2	-7,7
PLGB 2Y	4,75	0,4	25,2	164,4	-3,7
PLGG 5Y	5,89	2,9	33,7	262,7	-1,2
PLGB 10Y	6,31	2,9	17,6	281,9	0,9
HUGB 3Y	5,78	1,3	39,6	266,6	-2,8
HUGB 5Y	5,79	0,9	39,5	252,6	-3,2
HUGB 10Y	5,62	-4,7	19,4	212,6	-6,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,80	3,0	28,8	142,6	2,4
CZK 5Y	5,00	4,0	31,3	154,2	4,2
CZK 10Y	5,10	3,2	29,5	154,7	5,6
EUR 2Y	3,37	0,6	16,7		
EUR 5Y	3,46	-0,2	18,4		
EUR 10Y	3,56	-2,4	15,6		
USD 2Y	4,63	-1,0	36,6	125,6	-1,7
USD 5Y	4,70	-4,2	41,4	124,6	-4,0
USD 10Y	4,83	-6,2	42,3	127,4	-3,8
PLN 2Y	4,71	5,8	28,4	134,2	5,2
PLN 5Y	5,00	7,2	26,0	154,2	7,4
PLN 10Y	5,37	8,8	23,0	181,0	11,1
HUF 2Y	5,79	-3,0	44,0	242,1	-3,6
HUF 5Y	5,66	-2,5	47,5	219,7	-2,3
HUF 10Y	5,40	-6,5	35,0	184,5	-4,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,71	3,90	4,80	5,10
EUR (depo)	2,50	2,49	2,64	3,21	3,56
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,62	4,83
JPY	1,25	1,18	1,71	1,92	2,91
GBP	3,75	3,79	3,93	4,65	4,95
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,37	0,81
NOK	4,50	4,44	4,83	5,24	4,72
SEK	1,75	1,64	2,03	2,98	3,48
HUF	5,50	5,15	5,50	5,83	5,47
PLN	3,75	3,43	3,76	4,71	5,37

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 232	0,1 %	-2,9 %	0,6 %	6,6 %
US S&P 500	7 765	-0,5 %	1,2 %	1,5 %	13,4 %
US Nasdaq	27 193	-1,3 %	2,9 %	1,2 %	17,0 %
Euro STOXX 50	6 127	-0,9 %	-4,5 %	-2,3 %	5,8 %
CAC 40 - Francie	7 730	-0,5 %	-7,1 %	-2,9 %	-5,2 %
DAX - Německo	24 807	-1,2 %	-4,6 %	-1,6 %	1,3 %
UK FTSE 100	10 442	-0,2 %	-3,4 %	-1,6 %	5,1 %
PX - Česko	2 545	-0,8 %	-9,3 %	-4,9 %	-5,2 %
WIG20 - Polsko	4 129	-0,6 %	-0,9 %	-1,3 %	29,7 %
BUX - Maďarsko	137 166	-2,9 %	-7,9 %	-5,5 %	23,5 %
SAX - Slovensko	320	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %
BET - Rumunsko	33 558	0,0 %	-2,3 %	7,9 %	37,3 %
ISE 100 - Turecko	12 214	0,7 %	-15,2 %	2,2 %	8,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	69 042	-1,4 %	5,8 %	3,4 %	37,2 %
Hang Seng - Hong Kong	23 786	-1,4 %	-6,0 %	-3,4 %	-7,2 %
Shanghai - Čína	3 812	-0,8 %	-3,3 %	-0,8 %	-4,0 %

PX

	poslední závěr 08. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 335	-1,8 %	-0,6 %	-4,3 %	3,5 %
Erste Group Bank	2 657	-5,6 %	-6,9 %	-9,8 %	29,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	511	0,6 %	-0,2 %	0,6 %	2,4 %
Komerční banka	963	-1,6 %	-4,4 %	-10,4 %	-6,9 %
Moneta Money Bank	177	-1,4 %	-5,1 %	-11,5 %	4,0 %
Philip Morris Czech Republic	17 720	-0,1 %	-1,2 %	-5,2 %	-1,3 %
Colt CZ, Group SE	838	-2,4 %	-2,4 %	-8,9 %	9,0 %
Vienna Insurance Group	1 568	-1,6 %	-0,8 %	-8,2 %	33,8 %

PX

	poslední závěr 08. 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	1 335	1 398	1 086	90 128	6,2 %
Erste Group Bank	2 657	3 083	1 999	57 975	18,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	511	531	446	2 075	7,2 %
Komerční banka	963	1 285	954	117 571	9,3 %
Moneta Money Bank	177	219	169	325 656	10,7 %
Philip Morris Czech Republic	17 720	20 250	17 540	317	11,4 %
Colt CZ, Group SE	838	1 120	706	13 563	4,1 %
Vienna Insurance Group	1 568	1 806	1 058	1 194	3,8 %

Komodity

	poslední závěr 08. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	104,3	4,1 %	6,5 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	91,5	3,6 %	-1,7 %	1,2 %	59,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	4132,5	0,0 %	-5,1 %	-0,6 %	-4,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	59,2	0,0 %	-10,0 %	-2,1 %	-17,4 %
Měď (USD/t)	14405,9	-1,1 %	-2,3 %	-0,3 %	15,7 %
Hliník (USD/t)	3050,5	-2,1 %	-8,7 %	-3,8 %	1,8 %
Olovo (USD/t)	1860,0	-1,9 %	-2,9 %	-0,7 %	-7,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	414,3	0,7 %	-1,2 %	1,0 %	38,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,9	1,9 %	2,3 %	2,1 %	1,3 %
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>.