

Denní komentář

Ranní zpráva

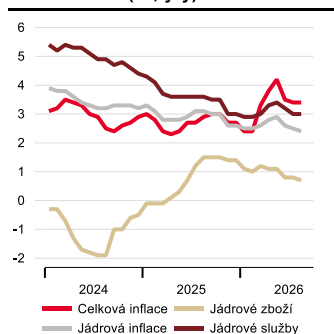
Růst spotřebitelských cen v USA zrychlil



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

Klíčovou událostí dnes bude zveřejnění americké spotřebitelské inflace za září. Ta podle našeho odhadu v důsledku dražších energií dále zrychlí. Tržní konsenzus však počítá s ještě silnějším nárůstem a tak, pokud se naše prognóza naplní, mohlo by zveřejnění dat přinést pro trhy, potažmo zelené bankovky, určité zklamání. I tak je ale inflace výrazně nad cílem centrální banky, přičemž vysoko zůstávají i inflační očekávání. Fed tak podle našeho odhadu v prosinci přistoupí k dalšímu zvýšení úrokových sazeb. Vzhledem k tomu, že jádrová inflace již překročila horní hranu tolerančního pásma České národní banky, očekáváme zpřísnění měnových podmínek i z její strany, a to konkrétně na listopadovém zasedání. Z dat bude na domácí půdě zveřejněn deficit bilance běžného účtu za srpen, který se ve srovnání s předchozím měsícem výrazně sníží v důsledku sezónně nižšího odlivu dividend. Dopady do kurzu koruny však neočekáváme.

USA: Inflation (% y/y)



Zdroj: Bloomberg

Americká inflace v září stoupla hlavně v důsledku cen energií

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Srp	-34,17	-14,2	-14,2
USA	CPI (% m/m)	14:30	Zář	0,4	0,5	0,6
	Jádrová inflace (% m/m)	14:30	Zář	0,3	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	14:30	Zář	3,4	3,5	3,6
	Jádrová inflace (% y/y)	14:30	Zář	2,4	2,5	2,5

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

Ve Spojených státech sezónně očištěný meziměsíční růst spotřebitelských cen podle našeho odhadu zrychlil ze srpnových 0,4 % na 0,5 %, zatímco tržní konsenzus očekává ještě silnější nárůst na 0,6 %. To by meziroční míru inflace v USA podle nás posunulo z 3,4 % na 3,5 %, resp. podle tržního konsensu až na 3,6 %. Z hlediska struktury nejspíše zůstaly tlaky na růst cen spojené hlavně s dražšími energiemi. Jádrová inflace by naopak měla podle nás i tržního konsensu mírně zpomalit z +0,3 % na +0,2 % m/m, její meziroční tempo by ale i tak mělo vzrůst z 2,4 % na 2,5 %. Vysoko se drží i inflační očekávání. Ta pro horizont jednoho roku podle průzkumu Michiganské univerzity mezi americkými spotřebiteli činí 4,7 % a pro horizont pěti až deseti let pak 3,5 %. Americká centrální banka tedy podle našeho názoru bude se zpříšňováním měnových podmínek pokračovat, a to na prosincovém zasedání, což je i očekávání finančních trhů.

V Česku bude zveřejněn výsledek běžného účtu platební bilance za srpen. Ten by měl přinést výrazné zmírnění jeho deficitu, a to v důsledku sezónně nižšího odlivu dividend. Dopady do kurzu koruny však žádné neočekáváme.

Jádrová inflace nad cílem ČNB, „hike“ již v listopadu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:00	Zář F	0,6	0,6	0,6
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:00	Zář F	3,3	3,3	3,3
ČR	CPI (% y/y)	09:00	Zář F	2,5	0,0	2,5
	CPI (% m/m)	09:00	Zář F	0,0	2,5	0,0
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Zář	98,7		98,2

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

USD/EUR

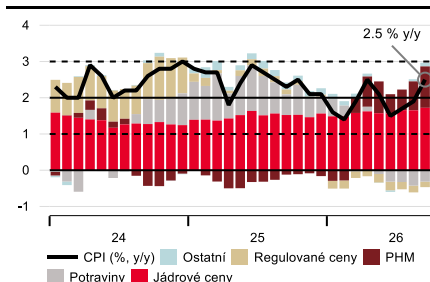


Zdroj: Bloomberg

Česká inflace v září vzrostla v meziročním vyjádření z 1,9 % na 2,5 %. Mírně tak překonala tržní konsensus i náš odhad, který v obou případech činil 2,4 %. Vyšší byla zářijová inflace také oproti prognóze centrální banky, která očekávala 2,2 %. Hlavní příčinou zářijového nárůstu meziroční inflace bylo zdražení pohonných hmot. Elektřina a plyn pro domácnosti dále mírně zlevňovaly. V poklesu pokračovaly také ceny potravin. Jádrová inflace v září v meziročním vyjádření zrychlila ze 3 %, kde se nacházela v přechozích dvou měsících, na 3,1 %. Tím překonala horní hranici tolerančního pásma ČNB, její prognózu (2,9 %) i náš odhad (3,0 %). Podle našeho odhadu zesílil také meziměsíční sezonně očištěný růst jádrových cen, který zrychlil ze srpnových 0,25 % na 0,28 % v září, a jeho tříměsíční klouzavý průměr v anualizovaném vyjádření vzrostl na 3,3 %. Meziroční růst cen služeb zrychlil ze srpnových 4,5 % na 4,6 % v září. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_Sep26_CZ.

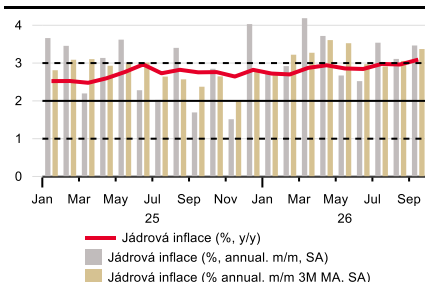
Vzhledem k nárůstu jádrové inflace a jejího momenta nyní očekáváme, že ČNB na následujícím listopadovém zasedání zvýší úrokové sazby o 25 bb. Klíčová repo sazba by se tak měla dostat na 4,0 %. Ačkoli další zvyšování sazeb nad rámec listopadového zasedání nelze vyloučit, trhem očekávaný nárůst repo sazby do blízkosti 5 % v ročním horizontu stále považujeme za přehnaný. Kurz koruny na zveřejněná data nijak zásadně nereagoval. Ve srovnání s předchozím dnem skončil prakticky beze změny (na 24,36 CZK/EUR. Ostatní regionální měny na tom byly o něco lépe, když zpevnily o 0,2 % na 363,9 HUF/EUR a 4,38 PLN/EUR.

ČR: CPI inflace



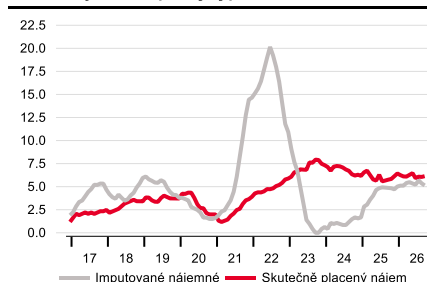
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Jádrová inflace



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

ČR: Nájemné (% y/y)



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

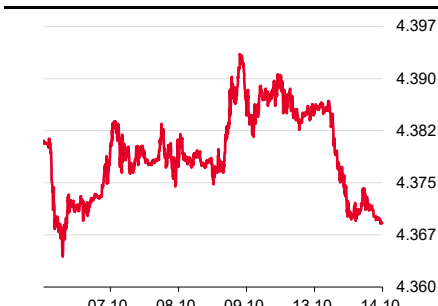
Zisky si dnes připsovala i společná evropská měna, která posílila o 0,3 % na 1,12 USD/EUR. Pokles ceny ropy ke 105 dolarům za barel, zmírnění rizikové averze i pokles výnosů delších vládních dluhopisů přinesly společné evropské měně alespoň mírnou úlevu.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,35	-0,1 %	0,4 %	-0,3 %	0,8 %
CZK/USD	21,76	-0,4 %	4,1 %	1,0 %	5,7 %
USD/EUR	1,119	0,3 %	-3,5 %	-1,3 %	-4,7 %
USD/JPY	158,4	-0,2 %	3,1 %	0,7 %	1,0 %
USD/CNY	66,96	0,0 %	-0,2 %	-0,2 %	-4,2 %
GBP/USD	1,324	0,3 %	-2,1 %	-0,2 %	-1,5 %
GBP/EUR	0,845	0,0 %	-1,5 %	-1,2 %	-3,2 %
CHF/EUR	0,932	0,1 %	-1,5 %	-1,5 %	0,1 %
CHF/USD	0,833	-0,2 %	2,1 %	-0,2 %	5,0 %
NOK/EUR	10,659	-0,2 %	-1,0 %	-2,2 %	-9,9 %
SEK/EUR	11,16	-0,4 %	-0,8 %	-1,6 %	3,1 %
PLN/EUR	4,370	-0,3 %	1,1 %	0,2 %	3,6 %
PLN/USD	3,906	-0,6 %	4,8 %	1,5 %	8,6 %
HUF/EUR	364,0	-0,2 %	0,2 %	-0,7 %	-5,3 %
HUF/USD	325,4	-0,5 %	3,9 %	0,6 %	-0,7 %
RUB/EUR	94,10	0,5 %	-3,6 %	-0,5 %	1,3 %
RUB/USD	84,10	0,2 %	-0,1 %	0,9 %	6,3 %
TRY/EUR	55,281	0,4 %	-2,0 %	-0,6 %	9,5 %
TRY/USD	49,365	0,1 %	1,6 %	0,7 %	14,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,25	0,3	16,0	109,7	0,6
CZGB 5Y	4,72	-1,9	17,6	144,9	-2,3
CZGB 10Y	5,34	-2,3	11,7	187,4	-1,5
GER 2Y	3,15	-0,3	-4,3		
GER 5Y	3,27	0,4	-2,4		
GER 10Y	3,47	-0,8	-3,5		
UST 2Y	4,79	0,2	16,4	163,7	0,5
UST 5Y	5,00	-1,4	21,9	173,2	-1,8
UST 10Y	5,21	-2,9	24,2	173,9	-2,1
PLGB 2Y	4,77	0,4	19,7	161,4	0,7
PLGG 5Y	5,94	1,4	26,6	266,7	1,0
PLGB 10Y	6,35	0,7	7,0	288,1	1,5
HUGB 3Y	5,72	0,9	22,1	256,9	1,2
HUGB 5Y	5,72	0,3	17,5	244,6	-0,1
HUGB 10Y	5,52	-2,7	-6,0	204,8	-1,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,78	-3,3	14,2	137,0	-3,3
CZK 5Y	4,96	-4,5	13,0	148,2	-4,1
CZK 10Y	5,05	-5,2	10,0	150,3	-3,5
EUR 2Y	3,41	0,0	0,0		
EUR 5Y	3,47	-0,4	1,6		
EUR 10Y	3,54	-1,8	1,1		
USD 2Y	4,66	0,7	15,6	125,6	0,6
USD 5Y	4,72	-0,7	21,6	125,0	-0,3
USD 10Y	4,82	-2,3	24,3	127,5	-0,5
PLN 2Y	4,77	0,8	22,3	135,9	0,8
PLN 5Y	5,03	0,3	18,3	155,7	0,6
PLN 10Y	5,35	-1,3	11,8	180,1	0,5
HUF 2Y	5,74	-2,0	20,0	233,3	-2,0
HUF 5Y	5,55	-4,0	12,0	207,7	-3,6
HUF 10Y	5,30	-3,5	4,0	175,6	-1,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,91	4,78	5,05
EUR (depo)	2,50	2,48	2,63	3,23	3,54
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,65	4,81
JPY	1,25	1,18	1,71	1,92	2,89
GBP	3,75	3,78	3,97	4,71	4,97
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,42	0,79
NOK	4,50	4,50	4,81	5,22	4,69
SEK	1,75	1,64	2,05	2,97	3,38
HUF	5,50	5,27	5,50	5,74	5,32
PLN	3,75	3,53	3,79	4,77	5,34

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 670	-0,3 %	-1,7 %	1,5 %	7,5 %
US S&P 500	7 805	0,0 %	1,9 %	2,0 %	14,0 %
US Nasdaq	27 204	-0,2 %	3,3 %	1,3 %	17,0 %
Euro STOXX 50	6 167	-0,6 %	-2,5 %	-1,6 %	6,5 %
CAC 40 - Francie	7 828	-0,1 %	-4,3 %	-1,7 %	-3,9 %
DAX - Německo	25 260	-0,1 %	-1,2 %	0,2 %	3,1 %
UK FTSE 100	10 650	-0,1 %	0,0 %	0,4 %	7,2 %
PX - Česko	2 603	0,2 %	-6,5 %	-2,7 %	-3,1 %
WIG20 - Polsko	4 225	0,4 %	2,1 %	1,0 %	32,7 %
BUX - Maďarsko	143 551	0,4 %	-5,9 %	-1,1 %	29,3 %
SAX - Slovensko	318	0,0 %	-0,3 %	-0,3 %	0,8 %
BET - Rumunsko	33 489	0,7 %	1,4 %	7,7 %	37,0 %
ISE 100 - Turecko	12 251	0,8 %	-15,3 %	2,5 %	8,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	67 778	-1,8 %	5,9 %	1,5 %	34,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 345	0,3 %	-1,9 %	-1,1 %	-5,0 %
Shanghai - Čína	3 801	0,1 %	-2,2 %	-1,1 %	-4,2 %

PX

	poslední závěr 13. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 360	1,2 %	1,9 %	-0,9 %	4,6 %
Erste Group Bank	2 706	0,7 %	0,6 %	-6,2 %	30,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	509	0,2 %	-0,2 %	-0,6 %	2,2 %
Komerční banka	995	0,4 %	1,9 %	-7,1 %	-5,2 %
Moneta Money Bank	182	-2,3 %	1,7 %	-7,8 %	5,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 000	0,6 %	1,5 %	-4,2 %	0,3 %
Colt CZ, Group SE	848	-0,8 %	-0,4 %	-4,2 %	10,8 %
Vienna Insurance Group	1 611	1,0 %	2,3 %	-7,3 %	36,5 %

PX

	poslední závěr 13. 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	1 360	1 398	1 086	95 689	6,5 %
Erste Group Bank	2 706	3 083	1 999	8 652	2,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	509	531	446	1 190	4,2 %
Komerční banka	995	1 285	954	170 868	13,6 %
Moneta Money Bank	182	219	169	215 534	7,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 000	20 250	17 540	122	4,4 %
Colt CZ, Group SE	848	1 120	706	6 556	2,1 %
Vienna Insurance Group	1 611	1 806	1 058	282	0,9 %

Komodity

	poslední závěr 13. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	105,7	-0,9 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	94,1	0,4 %	-5,9 %	4,1 %	63,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	4160,7	0,0 %	-4,3 %	0,1 %	-3,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	59,2	0,0 %	-8,3 %	-2,1 %	-17,5 %
Měď (USD/t)	14694,2	-0,7 %	3,3 %	1,7 %	18,0 %
Hliník (USD/t)	3039,0	-0,4 %	-6,6 %	-4,1 %	1,5 %
Olovo (USD/t)	1902,0	1,0 %	0,5 %	1,5 %	-5,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	418,1	0,2 %	-1,2 %	1,9 %	39,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	88,1	-0,3 %	3,6 %	3,5 %	2,7 %
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>.