

Denní komentář

Ranní zpráva

Průmyslová výroba v eurozóně za srpen nepotěší



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

USD/EUR: Průmysl eurozóny zřejmě v srpnu mírně oslabil, zatímco americká data mohou potvrdit kombinaci slabší spotřeby a přetrvávajících cenových tlaků. Slabší evropská produkce by mohla působit proti euru, zatímco vyšší americké PPI a odolný trh práce by podpořily očekávání přísnější politiky Fedu, dolarové výnosy, a tedy i samotný dolar. Americká měna by tak měla dnes držet relativně silné pozice u 1,12 USD/EUR. Vzhledem k významné roli úrokového diferenciálu ve formování kurzu USD/EUR budou trhy sledovat dnešní vystoupení několika centrálních bankéřů z ECB a Fedu, které jsou na dnešek naplánovány.

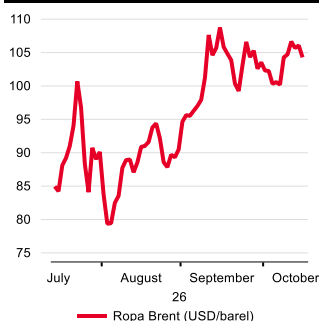
CZK/EUR: Tuzemský ekonomický kalendář je ve čtvrtek prázdný. Kurz koruny by proto měl reagovat především na zahraniční data, pohyb eura vůči dolaru a globální tržní sentiment. Ten je kvůli výprodeji na amerických akciových trzích negativní. Očekáváme, že se kurz pro dnešek udrží v pásnu 24,35-40 CZK/EUR.

Pracovní místa v USA nijak dramaticky nezanikají

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	11:00	Srp	-0,1	-0,3	0,0
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	11:00	Srp	0,0	-1,2	-0,1
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	14:30	Zář	1,1		0,3
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	14:30	Zář	1,3		0,5
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (% , m/m)	14:30	Zář	1,1		0,2
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	14:30	Zář	1,2		0,3
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Říj	37,8		28,0
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 10. 10.	197		200
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	14:30	Zář	0,4		0,6
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	14:30	Zář	0,2		0,3
	PPI bez potravin, energií a obchodu (% , m/m)	14:30	Zář	0,3		0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	14:30	Zář	5,4		5,4
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Zář	4,6		4,4
	PPI bez potravin, energií a obchodu (% , y/y)	14:30	Zář	4,7		4,7

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

Cena ropy zůstává vysoko



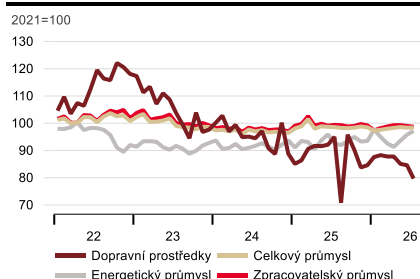
Zdroj: Macrobond, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Evropský průmysl zřejmě v srpnu opět oslabil, jeho vývoj je ale napříč zeměmi značně rozdílný. Ekonomové SG očekávají pokles průmyslové produkce eurozóny o 0,3 % m/m a 1,2 % y/y. Za slabším agregátním výsledkem stojí zejména pokles produkce ve Francii, Itálii a Španělsku, zatímco německý průmysl navzdory nepříznivým podmínkám roste. Výhled pro další měsíce přitom zůstává příznivější, když zářijové PMI ukazují na pokračující zlepšování podmínek ve zpracovatelském průmyslu a nejsilnější vývoj nových objednávek a produkce od začátku roku 2022. Srpnová data tak podle SG spíše představují dočasné oslabení než změnu postupně se zlepšujícího trendu.

V USA bude pozornost směřovat především k odpoledním maloobchodním tržbám a výrobním cenám za září. Trh očekává výrazné zpomalení meziměsíčního růstu maloobchodních tržeb ze srpnových 1,1 % na 0,3 % v září. Protože jde o nominální údaje, po zohlednění cenového růstu reálné výdaje domácností pravděpodobně meziměsíčně klesly. Naopak PPI by měly potvrdit přetrvávající cenové tlaky, když trh čeká zrychlení jejich

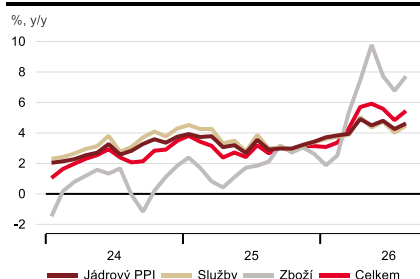
meziměsíčního růstu z 0,4 % na 0,6 % při stagnaci meziroční dynamiky na 5,4 %. Týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti by se navíc měly udržet kolem 200 tisíc, tedy na úrovni odpovídající nadále napjatému trhu práce. Kombinace slabší spotřeby, vysokého růstu výrobních cen a odolného trhu práce tak může vyslat poněkud smíšený signál pro dolar i americké sazby.

V rámci průmyslové produkce eurozóny dlouhodobě klesá výroba automobilů



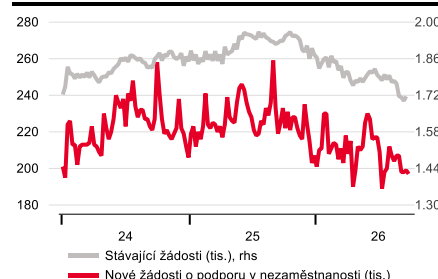
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Geny v primárních okruzích USA rostou



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Stávající žádosti o podporu v nezaměstnanosti v USA více než rok klesají



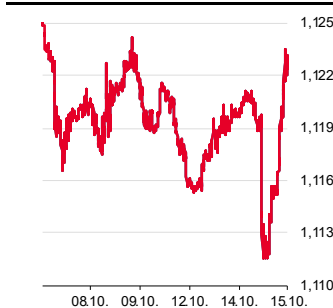
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vyšší inflační čísla v USA podpořila dolar

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Srp	-34,17	-17,20	-14,20
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Zář	0,4	0,6	0,6
	Jádrová inflace (% , m/m)	14:30	Zář	0,3	0,3	0,2
	CPI (% , y/y)	14:30	Zář	3,4	3,7	3,6
	Jádrová inflace (% , y/y)	14:30	Zář	2,4	2,6	2,5

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

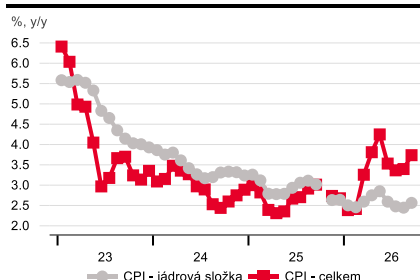
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

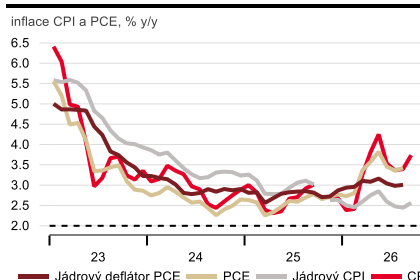
Klíčovou událostí včerejšího dne bylo zveřejnění zářijových čísel spotřebitelské inflace v USA. Ta překvapila o desetinu vyšší než očekávanou hodnotou na meziměsíční dynamice jádrové inflace, což se samozřejmě promítlo i ve vyšší meziroční dynamice, a to i na celkovém indexu, nejenom jádrovém. Na celkové meziměsíční dynamice se významně podílelo zvýšení cen energetických komodit. Reakce trhů na zveřejněná data byla jednoznačná – tržní úrokové sazby se zvedly a americký dolar posílil. Kurz eura k dolaru tak v bezprostřední reakci spadnul z kotací u 1,120 USD/EUR až téměř k 1,112 USD/EUR. Zklamání z reportovaných výsledků výrobců čipů a pokles cen akcií kvůli hrozbě vyšších úrokových sazeb ale následně vedly ke korekci dolarových zisků. My předpokládáme, že americká centrální banka přistoupí ještě letos k jednomu zvýšení úrokových sazeb (na prosincovém zasedání), další zvýšení pak očekáváme v březnu. Právě úrokový diferenciál by měl přispět k očekávanému posilování amerického dolaru z naší strany, a to směrem k 1,10 USD/EUR do konce letošního roku.

Americká inflace kvůli pohonným hmotám opět vyskočila



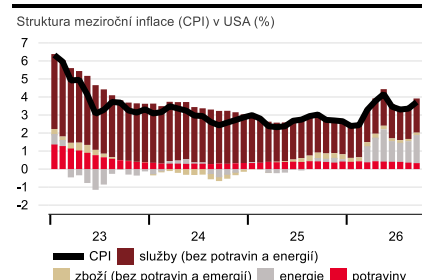
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zvýšená zůstává i jádrová inflace v USA



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

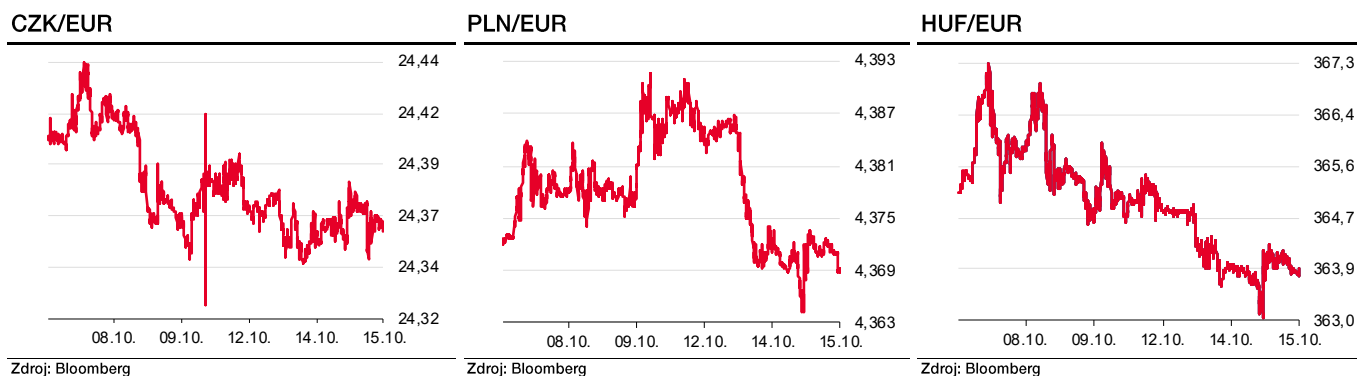
Za letošním zvýšením americké inflace stojí především zdražující energie



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kurzový vývoj na koruně byl po většinu včerejšího dne hodně klidný. Kurz se bez nových domácích fundamentů držel v pásmu necelých třech haléřů nad úrovní 24,35 CZK/EUR. Po

odpoledním zveřejnění vyšší americké inflace za září kurz překmitnul lehce přes 24,38 CZK/EUR. Na maďarském forintu a polském zlotém byla patrná během včerejšího dne tendence k mírnému posilování. Polská čísla finální zářijové inflace byla na meziroční bázi oproti předběžnému odhadu revidována na 4,1 %. Je tak nejvyšší za poslední rok a čtvrt. My pro nadcházející měsíce čekáme dvojí zvýšení úrokových sazeb ze strany tamní centrální banky (v listopadu a v lednu). I na okolních regionálních měnách bylo po amerických inflačních datech patrné oslabování, měny v podstatě vymazaly dopolední zisky.



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,37	0,1 %	0,4 %	-0,2 %	0,9 %
CZK/USD	21,91	0,7 %	4,3 %	1,7 %	6,4 %
USD/EUR	1,112	-0,6 %	-3,8 %	-1,9 %	-5,2 %
USD/JPY	158,7	0,2 %	2,9 %	0,9 %	1,2 %
USD/CNY	66,97	0,0 %	-0,2 %	-0,1 %	-4,2 %
GBP/USD	1,316	-0,7 %	-2,6 %	-0,8 %	-2,2 %
GBP/EUR	0,846	0,1 %	-1,2 %	-1,1 %	-3,1 %
CHF/EUR	0,933	0,0 %	-1,1 %	-1,5 %	0,1 %
CHF/USD	0,838	0,6 %	2,8 %	0,4 %	5,7 %
NOK/EUR	10,622	-0,3 %	-1,3 %	-2,5 %	-10,3 %
SEK/EUR	11,19	0,3 %	-0,5 %	-1,3 %	3,4 %
PLN/EUR	4,372	0,0 %	0,8 %	0,2 %	3,6 %
PLN/USD	3,930	0,6 %	4,7 %	2,1 %	9,3 %
HUF/EUR	364,0	0,0 %	-0,3 %	-0,7 %	-5,3 %
HUF/USD	327,2	0,6 %	3,6 %	1,2 %	-0,1 %
RUB/EUR	93,15	-1,0 %	-4,6 %	-1,5 %	0,3 %
RUB/USD	83,74	-0,4 %	-0,9 %	0,4 %	5,8 %
TRY/EUR	54,989	-0,5 %	-2,2 %	-1,1 %	9,0 %
TRY/USD	49,393	0,1 %	1,6 %	0,8 %	15,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,25	0,2	10,7	112,2	2,5
CZGB 5Y	4,71	-1,2	5,2	145,2	0,3
CZGB 10Y	5,33	-1,5	-0,9	186,2	-1,2
GER 2Y	3,13	-2,3	-13,4		
GER 5Y	3,25	-1,5	-8,0		
GER 10Y	3,47	-0,3	-5,2		
UST 2Y	4,80	0,9	14,0	166,9	3,2
UST 5Y	4,99	-1,4	16,5	173,3	0,1
UST 10Y	5,19	-2,3	19,8	171,9	-2,0
PLGB 2Y	4,77	0,2	4,0	163,9	2,5
PLGG 5Y	5,94	0,5	0,8	268,7	2,0
PLGB 10Y	6,35	0,3	-5,7	288,7	0,6
HUGB 3Y	5,66	-1,8	9,6	253,5	0,5
HUGB 5Y	5,65	-1,8	3,2	239,8	-0,3
HUGB 10Y	5,47	-1,0	-19,7	199,9	-0,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,76	-2,2	-0,3	135,3	-1,7
CZK 5Y	4,93	-2,7	-1,8	146,3	-1,9
CZK 10Y	5,02	-3,0	-1,8	147,6	-2,7
EUR 2Y	3,40	-0,5	-7,5		
EUR 5Y	3,46	-0,8	-2,6		
EUR 10Y	3,54	-0,3	0,6		
USD 2Y	4,67	0,7	13,1	126,8	1,2
USD 5Y	4,71	-1,2	16,2	124,6	-0,4
USD 10Y	4,80	-1,7	20,4	126,1	-1,4
PLN 2Y	4,77	1,5	7,0	137,1	2,0
PLN 5Y	5,03	0,3	4,3	156,5	1,1
PLN 10Y	5,34	-1,8	-1,3	179,9	-1,4
HUF 2Y	5,71	-3,0	9,0	230,8	-2,5
HUF 5Y	5,52	-3,5	-2,5	205,0	-2,7
HUF 10Y	5,26	-4,0	-12,0	171,9	-3,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,91	4,76	5,02
EUR (depo)	2,50	2,48	2,63	3,24	3,55
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,58	4,71
JPY	1,25	1,18	1,71	1,89	2,80
GBP	3,75	3,79	3,97	4,69	4,94
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,40	0,80
NOK	4,50	4,42	4,81	5,26	4,71
SEK	1,75	1,62	2,07	2,99	3,39
HUF	5,50	5,15	5,50	5,72	5,28
PLN	3,75	3,47	3,80	4,77	5,34

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 621	-0,1 %	-1,5 %	1,4 %	7,4 %
US S&P 500	7 719	-1,1 %	1,3 %	0,9 %	12,8 %
US Nasdaq	26 693	-1,9 %	1,9 %	-0,6 %	14,8 %
Euro STOXX 50	6 190	0,4 %	-1,1 %	-1,3 %	6,9 %
CAC 40 - Francie	7 873	0,6 %	-3,0 %	-1,1 %	-3,4 %
DAX - Německo	25 299	0,2 %	-0,6 %	0,4 %	3,3 %
UK FTSE 100	10 725	0,7 %	0,3 %	1,1 %	8,0 %
PX - Česko	2 617	0,5 %	-5,2 %	-2,2 %	-2,5 %
WIG20 - Polsko	4 208	-0,4 %	2,1 %	0,6 %	32,2 %
BUX - Maďarsko	143 485	0,0 %	-5,4 %	-1,2 %	29,2 %
SAX - Slovensko	320	0,1 %	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %
BET - Rumunsko	33 832	1,0 %	2,5 %	8,8 %	38,4 %
ISE 100 - Turecko	12 118	-1,1 %	-14,9 %	1,4 %	7,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	67 744	0,0 %	6,7 %	1,5 %	34,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 314	-0,1 %	-2,4 %	-1,2 %	-5,1 %
Shanghai - Čína	3 767	-0,9 %	-3,0 %	-2,0 %	-5,1 %

PX

	poslední závěr 14. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 373	1,2 %	2,8 %	-0,3 %	5,8 %
Erste Group Bank	2 696	0,7 %	0,2 %	-6,0 %	29,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	0,2 %	0,0 %	-0,4 %	2,0 %
Komerční banka	999	0,4 %	2,3 %	-6,5 %	-4,7 %
Moneta Money Bank	187	-2,3 %	4,2 %	-4,6 %	7,7 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	0,6 %	3,2 %	-1,9 %	1,6 %
Colt CZ, Group SE	848	-0,8 %	-0,4 %	-5,3 %	11,4 %
Vienna Insurance Group	1 601	1,0 %	1,7 %	-7,3 %	36,8 %

PX

	poslední závěr 14. 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	1 373	1 398	1 086	95 689	6,5 %
Erste Group Bank	2 696	3 083	1 999	8 652	2,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	531	446	1 190	4,2 %
Komerční banka	999	1 285	954	170 868	13,7 %
Moneta Money Bank	187	219	169	215 534	7,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	20 250	17 540	122	4,4 %
Colt CZ, Group SE	848	1 120	706	6 556	2,1 %
Vienna Insurance Group	1 601	1 806	1 058	282	0,9 %

Komodity

	poslední závěr 14. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	106,1	0,4 %	0,4 %	2,4 %	70,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	95,1	1,0 %	-6,2 %	5,2 %	65,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4083,6	0,0 %	-5,4 %	-1,8 %	-5,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	55,6	0,0 %	-12,7 %	-7,7 %	-22,0 %
Měď (USD/t)	14597,2	-0,7 %	4,9 %	1,0 %	17,2 %
Hliník (USD/t)	2987,5	-1,7 %	-7,9 %	-5,7 %	-0,3 %
Olovo (USD/t)	1896,5	-0,3 %	0,8 %	1,2 %	-5,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	416,0	-0,5 %	-1,8 %	1,4 %	39,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,1	-1,0 %	-0,4 %	2,4 %	1,6 %
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 vyplývajícímu 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>.