Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v eurozóně dosáhne nového letošního maxima



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

Finanční trhy dnes budou vstřebávat výsledky voleb do amerického Kongresu, ve kterých demokraté ovládli obě jeho komory. To umožní zesílit kontrolní pravomoci Kongresu, zároveň se zkomplikují vyjednávání ohledně financování vlády či jmenování představitelů do nejvyšších úřadů. Celkově tak aktuální výsledek pro trhy znamená více volatility a nejistoty. Dolar reaguje oslabením. Datový kalendář nabízí ADP report mapující počet nově vytvořených pracovních míst v soukromém sektoru. Data by měla potvrdit, že americký trh práce nepředstavuje nyní pro Fed zásadní problém. V eurozóně bude pozornost směřovat na říjnovou inflaci. Ta podle našeho odhadu v důsledku vyšších cen elektřiny a plynu zrychlí na čtyři procenta v meziročním vyjádření. České inflaci přineslo v říjnu dočasnou úlevu zlevnění pohonných hmot, podpořené obnoveným snížením spotřební daně z nafty. V dalších měsících však opět nabere na tempu, a to až k očekávanému vrcholu kolem 3,8 % v únoru příštího roku. Více v našich nových *Ekonomických výhledech*: https://bit.ly/CEO_4Q26_CZ.

Česká inflace si dočasně bere oddechový čas

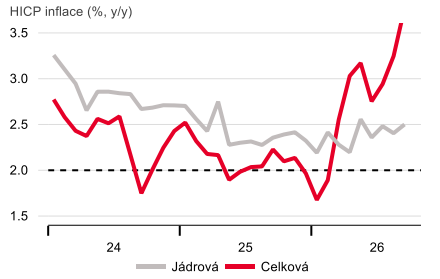
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (%, m/m)	09:00	Říj P	0,0	0,3	0,5
	CPI (%, y/y)	09:00	Říj P	2,5	2,3	2,5
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Říj F	51,7	51,8	51,7
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Říj F	51,9	52,0	51,9
	CPI (%, m/m)	11:00	Říj P	0,6	0,4	0,4
	CPI (%, y/y)	11:00	Říj P	3,8	4,0	4,0
	Jádrová inflace (%, y/y)	11:00	Říj P	2,5	2,5	2,5
USA	ADP report (tis.)	14:15	Říj	90		66
Polsko	Zasedání centrální banky (klíčová sazba, %)			3,75	3,75	3,75

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

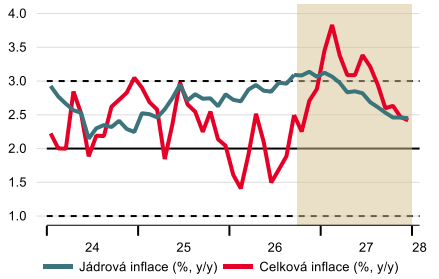
Výsledky voleb do amerického kongresu znamenají, že demokratická většina nyní bude moci výrazně zesílit dohled nad exekutivou a rozšířit kontrolní pravomoci Kongresu. Zároveň se zřejmě zkomplikují vyjednávání ohledně financování federální vlády, což sebou ponese i riziko častějších „shutdownů“. Stávající výsledek je také spojen s mnohem vyšší nejistotou ohledně jmenování představitelů Fedu či Nevyššího soudu. To by mohl Kongres pod vedením demokratů komplikovat či protahovat. Pro finanční trhy tak tento scénář představuje zvýšenou míru nejistoty. Zároveň prezidentovi stále ještě zůstává řada pravomocí v oblasti cel, zahraniční politiky, či regulace. Hlavním dopadem, které volby na trhy přinesou, tak bude především zvýšená volatilita.

Inflace v eurozóně zřejmě dosáhla nového letošního maxima. Říjnová inflace v eurozóně podle SG zrychlila z 3,8 % na 4,0 % y/y, zatímco jádrová inflace pravděpodobně setrvala na 2,5 %. Hlavním zdrojem růstu celkové inflace zůstávají energie, tentokrát zejména elektřina a plyn. Jejich zdražování by mělo převážit nad poklesem cen pohonných hmot a přidat k meziroční inflaci téměř 0,2 pb. Cenové tlaky mimo energie jsou více smíšené, inflace ve službách by měla zůstat na 3,2 % y/y. Zrychlovat zřejmě začaly také ceny nezpracovaných potravin, kde se podle SG již projevují dopady předchozích veder a energetického šoku. Výsledek by tak podpořil očekávání, že ECB v prosinci přistoupí k dalšímu zvýšení sazeb.

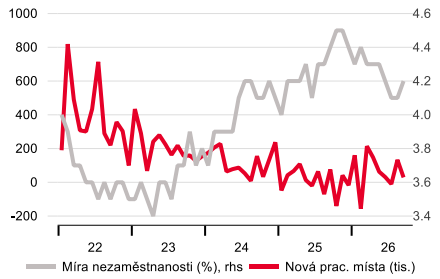
Evropská inflace dále roste



Tuzemská inflace dočasně zpomalí



Americký trh práce je stabilní



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Říjnová inflace bude zveřejněna i na domácí půdě. Zde naopak očekáváme pokles z 2,5 % na 2,3 % y/y. Ten by však měl být především důsledkem příznivého efektu srovnávací základny u potravin. Jádrová inflace podle nás naopak zůstala na 3,1 % y/y a ceny energií pro domácnosti meziměsíčně již pravděpodobně mírně rostly. Dočasnou úlevu poskytuje zlevnění pohonných hmot, podpořené obnoveným snížením spotřební daně z nafty. Od listopadu očekáváme opětovné zrychlování celkové inflace až k vrcholu kolem 3,8 % v únoru příštího roku. V průměru by tak inflace měla zrychlit z letošních 2,1 % na 3,0 % v roce 2027.

Polská centrální banka na dnešním zasedání ponechá úrokové sazby beze změny na stávající úrovni 3,75 %. Vzhledem k sílícím inflačním tlakům v tamní ekonomice však očekáváme do konce prvního čtvrtletí příštího roku dvojí zvýšení úrokových sazeb.

Na trzích relativní klid, cena ropy klesá

USD/EUR



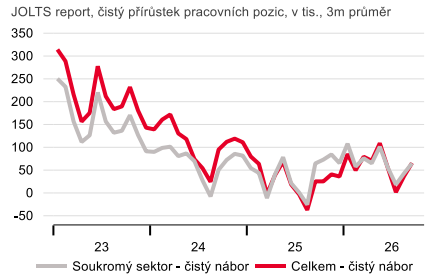
Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Zář	7 190	7 523	7 162
	Tovární objednávky, SA (%, m/m)	16:00	Zář	0,1	1,8	1,2
	Tovární objednávky bez doprav. zařízení (%, m/m)	16:00	Zář	0,3	0,5	0,5
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (%, m/m)	16:00	Zář F	0,3	1,9	1,8
	Objednávky bez dopravních zařízení (%, m/m)	16:00	Zář F	0,5	0,6	0,5

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

Na finančních trzích včera panoval relativní klid. Společná evropská měna zůstala ve srovnání s předchozím obchodním dnem prakticky beze změny. Její kurz se v odpoledních hodinách nacházel na úrovni 1,119 USD/EUR. Podobně na tom byly i regionální měny. Kurz koruny se pohyboval ve dvouhaléřovém pásmu 21,32-24,34 CZK/EUR. Výrazné pohyby tentokrát nezaznamenal ani polský zlotý, jehož kurz se držel poblíž hladiny 4,42 PLN/EUR. Maďarský forint se obchodoval kolem úrovní 363,5-365 HUF/EUR.

USA: JOLTS report



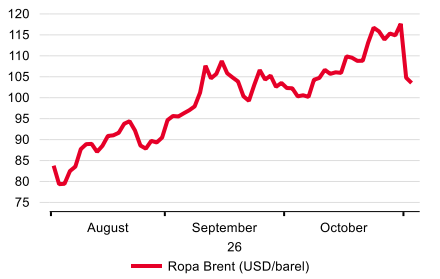
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Tovární objednávky



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Cena ropy padá v naději na dohodu



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ceny ropy pokračovala v dalším poklesu v naději na další vyjednávání mezi Íránem a Spojenými státy. Aktuálně se nachází na hladině 104 USD/barel. Z dat byly ve Spojených státech zveřejněny statistiky z trhu práce *JOLTS Job Openings*, které předčily očekávání a

potvrdily tak, že americký trh práce je v dobré kondici. Kurz dolaru na zveřejněná data však nijak zásadně nereagoval.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,34	0,1 %	-0,4 %	0,0 %	0,8 %
CZK/USD	21,75	0,2 %	0,1 %	-0,4 %	5,6 %
USD/EUR	1,120	-0,1 %	-0,6 %	0,4 %	-4,6 %
USD/JPY	158,5	0,4 %	0,4 %	0,7 %	1,1 %
USD/CNY	66,70	0,4 %	-0,5 %	0,2 %	-4,6 %
GBP/USD	1,342	0,0 %	1,4 %	0,3 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,834	-0,1 %	-1,9 %	0,1 %	-4,4 %
CHF/EUR	0,919	0,2 %	-1,6 %	-0,1 %	-1,4 %
CHF/USD	0,821	0,3 %	-1,1 %	-0,5 %	3,4 %
NOK/EUR	10,386	-0,1 %	-4,2 %	1,2 %	-12,2 %
SEK/EUR	10,96	0,1 %	-3,1 %	0,0 %	1,3 %
PLN/EUR	4,414	-0,1 %	0,7 %	0,2 %	4,6 %
PLN/USD	3,943	0,0 %	1,2 %	-0,2 %	9,7 %
HUF/EUR	364,8	0,2 %	-1,1 %	-0,3 %	-5,1 %
HUF/USD	325,8	0,2 %	-0,6 %	-0,7 %	-0,5 %
RUB/EUR	91,33	0,3 %	-3,0 %	1,5 %	-1,7 %
RUB/USD	81,58	0,4 %	-2,5 %	1,2 %	3,1 %
TRY/EUR	56,009	0,0 %	1,2 %	0,5 %	11,0 %
TRY/USD	49,998	0,1 %	1,7 %	0,1 %	16,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,28	-2,1	9,0	121,7	-4,7
CZGB 5Y	4,74	-5,3	13,8	160,0	-8,7
CZGB 10Y	5,31	-5,6	-1,3	197,8	-9,4
GER 2Y	3,06	2,6	-1,4		
GER 5Y	3,14	3,4	-9,2		
GER 10Y	3,33	3,8	-13,2		
UST 2Y	4,63	3,7	-19,4	156,9	1,1
UST 5Y	4,76	5,3	-29,1	161,9	1,9
UST 10Y	4,96	5,0	-30,9	163,2	1,2
PLGB 2Y	4,95	-8,6	18,1	188,5	-11,2
PLGG 5Y	5,74	-8,7	-11,3	259,4	-12,1
PLGB 10Y	6,26	-8,2	-1,5	293,3	-12,0
HUGB 3Y	5,66	4,0	-11,9	260,3	1,4
HUGB 5Y	5,49	5,9	-30,6	234,9	2,5
HUGB 10Y	5,49	5,2	-19,2	216,0	1,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,67	-6,5	-2,5	130,7	-8,1
CZK 5Y	4,80	-7,2	-8,2	142,4	-10,3
CZK 10Y	4,89	-6,0	-12,8	146,2	-8,5
EUR 2Y	3,36	1,6	-8,8		
EUR 5Y	3,37	3,1	-12,6		
EUR 10Y	3,43	2,5	-15,9		
USD 2Y	4,49	3,5	-18,6	113,3	1,9
USD 5Y	4,48	4,5	-28,2	110,4	1,5
USD 10Y	4,57	4,3	-29,5	114,5	1,9
PLN 2Y	4,52	-10,3	-16,5	116,5	-11,8
PLN 5Y	4,77	-10,8	-18,8	139,9	-13,8
PLN 10Y	5,12	-10,0	-18,3	168,9	-12,5
HUF 2Y	5,75	-2,5	-2,5	238,7	-4,1
HUF 5Y	5,57	-2,0	-8,5	219,1	-5,1
HUF 10Y	5,29	-2,0	-15,5	185,9	-4,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,36	3,98	4,67	4,90
EUR (depo)	2,50	2,46	2,77	3,25	3,43
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,46	4,53
JPY	1,25	1,18	1,76	1,88	2,72
GBP	3,75	3,78	4,04	4,66	4,82
CHF	0,00	-0,14	-0,05	0,35	0,70
NOK	4,50	4,51	4,78	5,08	4,50
SEK	1,75	1,64	2,16	2,97	3,30
HUF	5,50	5,15	5,50	5,77	5,30
PLN	3,75	3,45	3,82	4,53	5,12

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 787	-0,4 %	1,2 %	0,0 %	7,7 %
US S&P 500	7 569	0,4 %	-2,0 %	-0,1 %	10,6 %
US Nasdaq	25 372	0,8 %	-6,7 %	-0,3 %	9,2 %
Euro STOXX 50	6 145	-0,5 %	-1,5 %	0,2 %	6,1 %
CAC 40 - Francie	8 020	-0,3 %	1,6 %	0,6 %	-1,6 %
DAX - Německo	25 865	-0,4 %	2,5 %	0,2 %	5,6 %
UK FTSE 100	10 638	-1,1 %	1,7 %	-0,9 %	7,1 %
PX - Česko	2 645	0,4 %	1,1 %	0,7 %	-1,5 %
WIG20 - Polsko	4 139	-0,3 %	1,3 %	-1,0 %	30,0 %
BUX - Maďarsko	146 075	0,5 %	4,3 %	0,6 %	31,6 %
SAX - Slovensko	320	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %
BET - Rumunsko	34 803	-0,8 %	7,6 %	-0,9 %	42,4 %
ISE 100 - Turecko	11 024	0,6 %	-10,2 %	2,5 %	-2,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	63 082	-0,3 %	-7,7 %	-0,3 %	25,3 %
Hang Seng - Hong Kong	23 526	0,6 %	-1,9 %	1,0 %	-8,2 %
Shanghai - Čína	3 608	-0,8 %	-6,1 %	0,3 %	-9,1 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 366	0,4 %	-1,7 %	2,0 %	5,3 %
Erste Group Bank	2 638	-0,1 %	2,1 %	-4,9 %	21,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	505	0,2 %	0,4 %	-1,8 %	3,9 %
Komerční banka	1 014	1,1 %	0,7 %	1,5 %	-8,4 %
Moneta Money Bank	189	-1,4 %	-2,5 %	2,8 %	8,1 %
Philip Morris Czech Republic	17 400	0,1 %	1,2 %	-3,2 %	-4,4 %
Colt CZ, Group SE	869	1,9 %	3,5 %	0,8 %	13,3 %
Vienna Insurance Group	1 750	1,6 %	1,7 %	8,3 %	61,7 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 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	1 366	1 398	1 086	101 768	7,2 %
Erste Group Bank	2 638	3 083	2 113	19 733	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	505	531	446	2 839	10,2 %
Komerční banka	1 014	1 285	954	69 776	6,1 %
Moneta Money Bank	189	219	169	153 741	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	17 400	20 250	17 020	70	2,6 %
Colt CZ, Group SE	869	1 120	706	6 999	2,4 %
Vienna Insurance Group	1 750	1 806	1 070	7 557	24,2 %

Komodity

	poslední závěr 03. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	103,6	-1,1 %	#VALUE!	-11,9 %	-11,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	96,1	-0,4 %	5,5 %	-7,7 %	67,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	3929,7	0,0 %	-5,1 %	1,4 %	-9,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	49,8	0,0 %	-17,5 %	1,4 %	-30,5 %
Měď (USD/t)	14154,1	-2,4 %	-1,1 %	-1,2 %	13,7 %
Hliník (USD/t)	3044,5	-1,6 %	-1,8 %	-0,8 %	1,6 %
Olovo (USD/t)	1884,0	-1,1 %	1,8 %	-1,3 %	-6,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	398,3	-0,7 %	-2,9 %	-3,1 %	33,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	89,9	-0,7 %	6,5 %	0,8 %	4,9 %
Elektřina (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 Vejmělek
+420 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz


Ekonomové
Martin Gürtler
+420 222 008 509
martin_gurtler@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


Akciový analytik
Bohumil Trampota
+420 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz


Globální vedoucí výzkumu
Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – EKONOMIKA


Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky a vedoucí APAC výzkumu
Wei Yao
+852 2166 4983
wei.yao@sgcib.com


Eurozóna / Itálie
Michel Martinez
+33 1 56 37 34 29
michel.martinez@sgcib.com


ECB / Německo / Španělsko
Anatoli Annenkov
+44 20 7676 7625
anatoli.annenkov@sgcib.com


Francie
Fabien Bossy
+33 1 58 98 28 73
fabien.bossy@sgcib.com


Velká Británie / Inflace
Sam Cartwright
+44 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com


Spojené státy
Jan Groen
+1 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com


Spojené státy
Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com


Čína a okolí
Michelle Lam
+852 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com


Indie / Indonésie
Kunal Kumar Kundu
+91 80673 18266
kunal.kundu@sgcib.com


Japonsko
Jin Kenzaki
+81 3-6777-8032
jin.kenzaki@sgcib.com


Japonsko
Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Latinská Amerika / Tematické analýzy
Dev Ashish
+91 80673 14381
dev.ashish@sgcib.com

Výzkumní analytici
Jafer Jang **Lucas Puttre** **Nathan Delamare**

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY


Vedoucí FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
+44 20 7762 4694
wei.yao@sgcib.com

Sazby

Vedoucí strategie sazeb

Adam Kurpiel
+33 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com


Ninon Bachet
+33 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa
+1 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com


Shakeeb Hulikatti
+91 80673 14380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com


Jorge Garayo
+44 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com


Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com


Anamika Misra
+91 80673 10385
anamika.misra@sgcib.com


Stephen Spratt
+852 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com


Anastasiia Tregubova
+44 20 7676 6901
anastasiia.tregubova@sgcib.com


Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Ali Khan
+1 212 278 4515
ali.khan@sgcib.com


Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com

Měnové kurzy

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes
+44 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com

Stratég pro měnové deriváty

Olivier Korber
+33 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Rozvíjející se trhy

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Phoenix Kalen
+44 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com

Vedoucí makrostratég pro Asii

Kiyong Seong
+852 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com

Makroanalytik pro region CEEMEA

Juan Orts
+44 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com

Stratég pro Latinskou Ameriku

Brendan McKenna
+1 212 278 4746
brendan.mckenna@sgcib.com

Vedoucí stratég pro region CEEMEA

Marek Dřímal
+44 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Seniorní EM dluhopisový stratég

Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy Asie

Galvin Chia
+852 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy

Hajar Boulfoul
+212 5 20 46 11 57
hajar.boulfoul@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 vázáni 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 dozoru 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.