

Denní komentář

# Ranní zpráva

Inflace opět v hledáčku trhů



Michal Brožka  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz

Od dnešního kalendáře čekáme především o trochu umírněnější cenový růst v USA i v ČR. V obou případech ale platí, že nejistota je zvýšená a šance na překvapení tedy také. V případě naplnění našeho odhadu by meziroční inflace v ČR zpomalila na 2,6 % tedy mírně pod prognózu ČNB, což by ale nemělo centrální banku odvrátit od dalšího zvyšování úrokových sazeb již na příštím zasedání na začátku srpna.

## Inflace v USA ukáže mírné zpomalení

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	07:00	Čer F	0,4	0,4	0,4
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	07:00	Čer F	2,1	2,1	2,1
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Čer	0,2	0,4	0,4
	CPI (% y/y)	08:00	Čer	2,9	2,6	2,7
USA	CPI (% m/m)	13:30	Čer	0,6	0,4	0,5
	CPI (% y/y)	13:30	Čer	5,0	4,9	4,9
	Jádrová inflace (% m/m)	13:30	Čer	0,7	0,3	0,4
	Jádrová inflace (% y/y)	13:30	Čer	3,8	3,9	4,0

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

Středoevropský čas = BST+1

Dnes budou finanční trhy sledovat především nová data o vývoji inflace zejména v USA ale také v ČR za červen. Vývoj spotřebitelských cen bude zveřejněn i v Německu, nicméně zde je již znám předběžný výsledek a prostor pro překvapení je tedy výrazně menší. V případě USA by zdražování mohlo zpomalovat, nicméně riziko překvapení pod vlivem rozvolnění protipandemických opatření a zdražování na straně výrobců je nemalé, a to i v případě ČR. Zde v případě spotřebitelských cen počítáme po nečekaně mírnějším zdražení v květnu v průměru o 0,2 % meziměsíčně s opětovným mírným zrychlením cenového růstu na 0,4 %. Důvodem je mírné zdražení potravin, další nárůst cen u čerpacích stanic ale také jádrová inflace. Pro celý spotřebitelský koš očekáváme za červen zpomalení meziročního růstu cen na 2,6 % z předchozího tempa 2,9 %. Oproti prognóze ČNB by to znamenalo nižší výsledek o 10bp, což není podstatná odchylka, která by sama o sobě odradila ČNB od dalšího zvyšování úrokových sazeb. Analytici v průměru čekají inflaci 2,7 %. Blíže k odhadům viz zde <https://bit.ly/3qDdRhG>.

## ECB napíná trhy před příštím zasedáním

Obchodování na akciových trzích včera bylo smíšené, ale nakonec převážil mírný optimismus. Chyběly výraznější impulsy. Schůze euroskupiny nic podstatného nepřinesla. Trh vstřebával předchozí vyjádření šéfky ECB Christine Lagarde, která uvedla, že příští zasedání ECB, které proběhne již 22. července „bude důležité“ a přinese změnu ve výhledu měnové politiky. Poté, co minulý týden ECB představila revidovanou strategii, má centrální banka přece jen volnější ruce pro další kroky. Na červencovém zasedání ECB se původně nic podstatného nečekalo, ale výroky její prezidentky trh navadily na možnost nějakého posunu. Euro proti dolaru mírně oslabilo k 1,185 USD/EUR. Česká koruna vůči euru umazala část ztrát z minulého týdne posílením k 25,66 CZK/EUR. Maďarský forint vůči euru posílil jen zanedbatelně a polský zlotý naopak ztrácel.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

SOCIETE  
GENERALE  
GROUP

**CZK/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 07. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,66	-0,3 %	12 %	0,6 %	-2,3 %
CZK/USD	21,64	-0,2 %	3,2 %	0,6 %	0,7 %
USD/EUR	1,186	-0,1 %	-2,0 %	0,1 %	-3,0 %
USD/JPY	110,4	0,0 %	0,6 %	-0,6 %	6,9 %
USD/CNY	64,76	0,0 %	12 %	0,3 %	-0,8 %
GBP/USD	1,388	0,2 %	-1,6 %	0,6 %	1,7 %
GBP/EUR	0,854	-0,2 %	-0,4 %	-0,5 %	-4,6 %
CHF/EUR	1,085	0,0 %	-0,2 %	-1,0 %	0,3 %
CHF/USD	0,915	0,1 %	1,8 %	-1,1 %	3,4 %
NOK/EUR	10,314	0,0 %	2,0 %	1,0 %	-1,7 %
SEK/EUR	10,17	-0,1 %	0,9 %	0,3 %	1,3 %
PLN/EUR	4,553	0,1 %	12 %	0,7 %	-0,3 %
PLN/USD	3,840	0,2 %	3,2 %	0,6 %	2,8 %
HUF/EUR	355,4	0,0 %	2,0 %	1,1 %	-2,0 %
HUF/USD	299,7	0,1 %	4,1 %	1,0 %	1,0 %
RUB/EUR	88,26	0,0 %	1,0 %	1,9 %	-2,7 %
RUB/USD	74,44	0,0 %	3,1 %	1,8 %	0,3 %
TRY/EUR	10,247	-0,4 %	1,0 %	-0,7 %	12,8 %
TRY/USD	8,637	-0,3 %	3,1 %	-0,8 %	16,2 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	138	1,6	23,7	205,3	1,2
CZGB 5Y	170	0,3	10,3	229,8	0,5
CZGB 10Y	175	0,0	8,3	204,2	0,2
GER 2Y	-0,67	0,4	1,1		
GER 5Y	-0,60	-0,2	3,5		
GER 10Y	-0,30	-0,2	-2,1		
UST 2Y	0,23	0,0	8,0	89,9	-0,4
UST 5Y	0,79	0,0	5,6	139,3	0,2
UST 10Y	1,36	0,0	-8,7	166,0	0,2
PLGB 2Y	0,39	-0,4	7,6	106,1	-0,8
PLGG 5Y	1,26	-2,1	6,6	186,0	-1,9
PLGB 10Y	1,69	0,4	-4,4	198,0	0,6
HUGB 3Y	1,74	0,9	3,4	241,6	0,5
HUGB 5Y	2,00	-1,9	11,4	260,2	-1,7
HUGB 10Y	2,77	1,5	10,5	306,2	1,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	158	-2,0	28,5	204,1	-2,0
CZK 5Y	186	-1,3	21,3	216,3	-1,1
CZK 10Y	173	-0,8	8,7	170,5	-0,7
EUR 2Y	-0,47	0,0	2,0		
EUR 5Y	-0,31	-0,2	0,1		
EUR 10Y	0,03	-0,1	-3,5		
USD 2Y	0,31	14	8,6	77,5	14
USD 5Y	0,88	15	6,9	118,8	1,7
USD 10Y	1,36	0,8	-6,6	133,5	0,9
PLN 2Y	0,73	-6,5	4,5	119,6	-6,5
PLN 5Y	1,40	-3,5	13,0	170,6	-3,3
PLN 10Y	1,73	-1,0	4,0	169,8	-0,9
HUF 2Y	2,06	-5,0	33,5	252,6	-5,0
HUF 5Y	2,46	-5,4	30,5	276,6	-5,2
HUF 10Y	2,68	-5,0	20,8	265,3	-4,9

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,43	0,67	1,58	1,73
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,54	-0,51	0,03
USD (horní limit)	0,25	0,12	0,13	0,31	1,36
JPY	0,10	-0,15	0,06	-0,02	0,05
GBP	0,10	0,09	0,08	0,41	0,91
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,65	-0,06
NOK	0,00	-0,15	0,24	1,03	1,53
SEK	0,00	-0,12	-0,03	0,04	0,64
HUF	0,90	0,16	1,07	2,08	2,70
PLN	0,10	-0,16	0,11	0,73	1,72
RUB	8,25	5,80	6,68	6,67	5,74

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 07. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 30. 06. 21	ynos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 996	0,4 %	15 %	14 %	14,3 %
US S&P 500	4 385	0,3 %	3,2 %	2,0 %	16,7 %
US Nasdaq	14 733	0,2 %	4,7 %	16 %	14,3 %
Euro STOXX 50	4 093	0,6 %	-0,8 %	0,7 %	15,2 %
CAC 40 - Francie	6 559	0,5 %	-0,6 %	0,8 %	18,2 %
DAX - Německo	15 791	0,7 %	0,6 %	1,7 %	15,1 %
UK FTSE 100	7 125	0,0 %	-0,1 %	1,2 %	10,3 %
PX - Česko	1 159	0,3 %	-1,5 %	0,6 %	12,9 %
WIG20 - Polsko	2 255	0,2 %	14 %	1,7 %	13,7 %
BUX - Maďarsko	47 804	-0,7 %	-2,1 %	1,2 %	13,7 %
SAX - Slovensko	365	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	0,6 %
BET - Rumunsko	11 968	0,8 %	3,9 %	0,8 %	22,1 %
RTS - Rusko	1 640	0,3 %	-2,3 %	-0,8 %	18,2 %
ISE 100 - Turecko	1 357	-1,5 %	-7,1 %	0,0 %	-8,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 569	2,2 %	-1,3 %	-0,8 %	4,1 %
Hang Seng - Hong Kong	27 515	0,6 %	-4,6 %	-4,6 %	1,0 %
Shanghai - Čína	3 548	0,7 %	-12 %	-12 %	2,2 %

### PX

	poslední závěr 12. 07. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	150,8	0,8 %	2,2 %	5,1 %	-12,3 %
ČEZ	6015	0,3 %	0,6 %	-5,3 %	24,8 %
Erste Group Bank	8012	0,2 %	-1,2 %	-5,7 %	34,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	0,7 %	-0,4 %	-1,4 %	23,3 %
Komerční banka	773,5	0,2 %	-0,7 %	-2,6 %	36,2 %
Moneta Money Bank	85,5	0,6 %	4,7 %	8,8 %	58,3 %
02 Czech Republic	263,0	-0,2 %	-0,4 %	-10,1 %	22,5 %
Philip Morris Czech Republic	1422,0	0,4 %	-1,9 %	-1,9 %	5,8 %
Stock Spirits Group	79,4	-1,1 %	-1,0 %	-2,5 %	18,5 %
Vienna Insurance Group	607,0	-0,2 %	1,7 %	1,8 %	12,9 %
Česká Zbrojovka Group	428,0	0,0 %	0,7 %	-0,7 %	

### PX

	poslední závěr 12. 07. 21 (CZK)	maximum za poslední 52 týdnů	minimum za poslední 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	150,8	177,0	130,4	24490	1,1 %
ČEZ	6015	644,5	433,5	94671	4,1 %
Erste Group Bank	8012	888,0	458,1	61891	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	295,0	212,0	849	1,4 %
Komerční banka	773,5	807,5	460,0	50169	3,0 %
Moneta Money Bank	85,5	85,6	50,2	1483120	8,4 %
02 Czech Republic	263,0	293,5	210,7	39029	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	1422,0	1578,0	1304,0	627	7,8 %
Stock Spirits Group	79,4	87,5	55,2	11668	7,2 %
Vienna Insurance Group	607,0	619,0	469,0	1460	3,3 %
Česká Zbrojovka Group	428,0	438,0	280,0	967	0,9 %

### Komodity

	poslední závěr 12. 07. 21	denní změna	měsíční změna	ynos od 30. 06. 21	ynos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	75,8	0,0 %	4,8 %	0,9 %	48,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,1	-0,6 %	4,5 %	0,9 %	52,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1806,3	0,0 %	-3,8 %	2,0 %	-4,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	26,2	0,0 %	-6,1 %	0,3 %	-0,8 %
Měď (USD/t)	9374,8	-1,1 %	-6,0 %	0,2 %	21,0 %
Hliník (USD/t)	2489,5	-0,5 %	1,0 %	-1,3 %	25,8 %
Olovo (USD/t)	2332,5	0,1 %	5,8 %	2,6 %	17,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	212,7	0,4 %	0,2 %	-0,3 %	26,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	517	-4,7 %	-18 %	-8,3 %	58,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	70,7	-3,3 %	7,2 %	-2,3 %	47,9 %

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**  
**Michal Brožka**  
 (420) 222 008 569  
 michal\_brozka@kb.cz

**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
 (420) 222 008 560  
 bohumil\_trampota@kb.cz

**Jana Steckerová**  
 (420) 222 008 524  
 jana\_steckerova@kb.cz

**Martin Gürtler**  
 (420) 222 008 509  
 martin\_gurtler@kb.cz

**Finanční trhy**  
**František Táborský**  
 (420) 222 008 598  
 frantisek\_taborsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE

**Hlavní ekonom Rosbank**  
**Evgeny Koshelev**  
 (7) 495 725 5637  
 evgeny.koshelev@rosbank.ru

**Ekonom Rosbank**  
**Yury Tulinov, CFA**  
 (7) 495 662 1300 (ext. 14-836)  
 yury.tulinov@rosbank.ru

**Ekonom Rosbank**  
**Anna Zaigrina**  
 (7) 495 662 1300  
 anna.zaigrina@rosbank.ru

**Ekonom Rosbank**  
**Evgeniy Vertiporokh**  
 (7) 495 662 1300 (ext. 14-263)  
 evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru

**Ekonom BRD-GSG**  
**Ioan Mincu**  
 (40) 213 014 472  
 george.mincu-radulescu@brd.ro

## SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

**Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky**  
**Klaus Baader**  
 (44) 20 7762 4714  
 klaus.baader@sgcib.com

**Eurozóna**  
**Michel Martinez**  
 (33) 1 4213 3421  
 michel.martinez@sgcib.com

**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (1) 212 278 4496  
 stephen.gallagher@sgcib.com

**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 5729 6960  
 wei.yao@sgcib.com

**Japonsko**  
**Tomoya Narita**  
 (81) 3 6777 8065  
 tomoya.narita@sgcib.com

**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
 anatoli.annenkov@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

**Yvan Mamalet**  
 (44) 20 7762 5665  
 yvan.mamalet@sgcib.com

**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
 (91) 80 6716 8266  
 kunal.kundu@sgcib.cz

**Japonsko**  
**Takuji Aida**  
 (81) 3 6777 8063  
 takuji.aida@sgcib.com

**Velká Británie**  
**Brian Hilliard**  
 (44) 20 7676 7165  
 brian.hilliard@sgcib.com

**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
 suktae.oh@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 výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů**  
**Guy Stear**  
 (33) 1 4113 6399  
 guy.stear@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

**Kevin Ferret**  
 (44) 20 7676 7073  
 kevin.ferret@sgcib.com

**Dluhopisový trh a SSA**  
**Cristina Costa**  
 (33) 1 5898 5171  
 cristina.costa@sgcib.com

**Jean-David Ciotteau**  
 (33) 1 4213 7252  
 jean-david.ciotteau@sgcib.com

**Rohit Gaurav**  
 (91) 80 6731 8958  
 rohit.gaurav@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
 subadra.rajappa@sgcib.com

**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
 shakeeb.hulikatti@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

**Bertrand Delgado**  
 (1) 212 278 6918  
 bertrand.delgado-calderon@socib.com

**Marek Dřimal**  
 (44) 20 7550 2395  
 marek.drimal@sgcib.com

**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
 kiyong.seong@sgcib.com

**Vijay Kannan**  
 (91) 701 044 5705  
 vijay.kannan@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 dozorů 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>.