

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Německý Ifo by měl za červen dále vzrůst



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

Po včerejším zklamání, které přinesly evropské PMI očekáváme, že německý Ifo podnikové důvěry zaznamená za červen zlepšení. Vyhledky ale zůstanou značně nejisté. Jak současnou a očekávanou situaci hodnotí čeští producenti i domácnosti, odhalí červnový konjunkturální průzkum. Prozatím bylo zhoršení patrné zejména v případě tuzemské spotřebitelské důvěry.

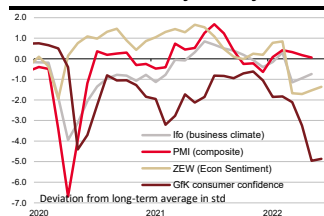
## Německé podniky by měly ocenit zmirňování potíží v dodavatelském řetězci

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	08:00	Čer	10,0		
	Podnikatelská důvěra (b.)	08:00	Čer	20,3		
	Spotřebitelská důvěra (b.)	08:00	Čer	-31,0		
Maďarsko	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	08:00	Dub	17,5		
Německo	Ifo index (b.)	09:00	Čer	93,0	94,0	92,8
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	09:00	Čer	99,5	100,5	99,0
	Ifo, složka očekávání (b.)	09:00	Čer	86,9	88,0	87,4
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	09:00	Kvě	5,2		5,1
USA	Důvěra v ekonomiku dle Michigan. univerzity (b.)	15:00	Čer F	50,2		50,2
	Prodeje nových domů (tis.) (% m/m)	15:00	Kvě	-16,6	11,0	-0,2

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

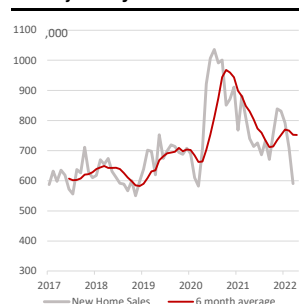
Středoevropský letní čas = BST+1

### Německé indikátory důvěry



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

### Prodeje nových domů v USA



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Census

Po odražení se od březnového dna očekáváme, že německý Ifo index podnikatelské důvěry zaznamená za červen další mírné zlepšení, i když tržní konsensus to tak nevidí. Vnímáme signály zmiňujících se obtíží na nabídkové straně, což by se mělo podle nás pozitivně odrazit na subindexu hodnocení současné situace. Složka očekávání bude za hodnocením současné situace zaostávat a odrážet tak přetrvávající výraznou nejistotu ohledně vývoje v nadcházejících měsících. Otazníky se vznášejí především nad tím, jak se s inflační vlnou vypořádají domácnosti. Ochlazení spotřební poptávky je do budoucna (nejenom) pro německé producenty velkým nebezpečím. I přes včera zveřejněný pokles německých PMI za červenec zůstává Ifo index níže a měl by tedy k PMI zesponu konvergovat.

Těžko očekávat, že by zrovna německý Ifo měl být tím impulsem, který euro vůči dolaru významným způsobem podpoří. Potenciál tento kurz ovlivnit ale nemají ani odpolední statistiky prodeje nových domů v USA za květen, i když ve srovnání s tržním očekáváním jsme výraznými optimisty. Podle nás to ale bude spíše důsledkem dramatického dubnového propadu než něco, co by změnilo trend zásadně směrem k lepšímu. Obecně vnímáme dolar jako nadhodnocený. Ve druhé polovině roku věříme euru s tím, jak ECB začne s utahováním měnových podmínek.

Koruna zůstává připevněná k hladině 24,75 CZK/EUR, kde podle našeho názoru ČNB svými intervencemi brání jejímu oslabování. A na tom v samotném závěru týden nic nezmění ani zveřejnění červnového konjunkturálního průzkumu. Ten odhalí, jaká nálada panuje mezi českými producenty a domácnostmi. Zatímco podnikatelská důvěra se dosud relativně držela, ta spotřebitelská pod náporu vysoké inflace dramaticky spadla. Ve finále tak žádné povzbudivé informace pro korunu od tohoto reportu nečekáme. Riziko oslabení koruny

v souvislosti s příchodem nové bankovní rady jsme diskutovali v tomto příspěvku <https://bit.ly/3Nh7TwL>. Uvidíme, jestli se dnes něco nedozvíme od nastupujícího guvernéra A. Michla, který vystupuje na konferenci v Praze a měl by promluvit o očekávaném ekonomickém vývoji.

## ČNB nadále brání oslabování koruny

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	08:30	Čer P	54,8	52,0	54,0
	PMI ze služeb (b.)	08:30	Čer P	55,0	52,4	54,5
	Kompozitní PMI (b.)	08:30	Čer P	53,7	51,3	53,0
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:00	Čer P	54,6	52,0	53,8
	PMI ze služeb (b.)	09:00	Čer P	56,1	52,8	55,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:00	Čer P	54,8	51,9	54,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	13:30	k 18. 6.	229	229	226
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	14:45	Čer P	57,0	52,4	56,0
	PMI ze služeb (b.)	14:45	Čer P	53,4	51,6	53,3
	Kompozitní PMI (b.)	14:45	Čer P	53,6	51,2	52,9

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

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

### Včera zveřejněná předběžná data červnových PMI aktivity v průmyslu i ve službách

ve velkých evropských zemích včetně Německa i eurozóně jako celku zklamala. Indexy se tak přiblížily hladině 50 bodů, i nadále ale zůstávají nad ní, tedy v pásmu zvyšující se aktivity. Z hlediska struktury povzbudivou zprávu přineslo zkrácení času dodávek, což dokumentuje zlepšování situace v dodavatelských řetězcích. Silné bylo i číslo zaměstnanosti. Bohužel je ale patrný výrazný pokles v objednávkách v průmyslu. Zejména němečtí průmyslníci se obávají dopadu vysokých cen plynu, a dokonce si kladou otázku, jestli plyn vůbec bude. Zveřejnění těchto slabých dat navíc přišlo v den, kdy německá vláda vyhlásila kvůli problémům s dodávkami plynu stav výstrahy, což je druhý varovný stupeň ze tří. Euro tak včera dopoledne vůči dolaru spadlo o téměř 1 cent pod 1,05 USD/EUR. A přestože i odpolední americké PMI zklamaly, k výraznější korekci dolarových zisků to nevedlo.

Posílení dolaru se negativně projevilo na středoevropských devizových trzích, nejvýrazněji včera oslabil zejména maďarský forint. Naopak česká koruna zůstala v regionu mezi slepými jednookým králem, když neoslabovala, ale stagnovala. I během včerejška zůstala přilepena k hladině 24,75 CZK/EUR. Podporu ji nevytvořilo středelní rozhodnutí bankovní rady ČNB zvýšit klíčovou úrokovou sazbu na 7 %, trh totiž čekal o něco víc (podrobně jsme jednání bankovní rady a implikace pro budoucí vývoj sazeb diskutovali v tomto reportu <https://bit.ly/3xJxGYx>). Důvodem s největší pravděpodobností zůstává přítomnost ČNB na trhu. Ta svými intervencemi brání oslabování české měny.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 06. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,76	0,1%	0,5 %	0,2 %	-0,5 %
CZK/USD	23,56	0,7 %	2,1%	2,3 %	7,8 %
USD/EUR	1,051	-0,6 %	-16 %	-2,1%	-7,7 %
USD/JPY	134,8	0,0 %	5,4 %	4,8 %	17,2 %
USD/CNY	66,99	-0,1%	0,7 %	0,4 %	5,4 %
GBP/USD	1,223	-0,3 %	-2,7 %	-3,1%	-9,7 %
GBP/EUR	0,859	-0,3 %	12 %	1,1%	2,2 %
CHF/EUR	1,009	-0,8 %	-2,2 %	-1,8 %	-2,7 %
CHF/USD	0,961	-0,2 %	-0,6 %	0,2 %	5,4 %
NOK/EUR	10,510	0,4 %	2,4 %	4,6 %	4,8 %
SEK/EUR	10,72	0,6 %	2,1%	2,3 %	4,2 %
PLN/EUR	4,709	0,2 %	2,1%	2,8 %	2,7 %
PLN/USD	4,481	0,9 %	3,8 %	4,9 %	11,2 %
HUF/EUR	400,0	0,9 %	4,7 %	0,8 %	8,3 %
HUF/USD	380,6	1,6 %	6,3 %	2,9 %	17,3 %
RUB/EUR	57,50	-0,4 %	-8,0 %	-14,8 %	-32,7 %
RUB/USD	54,72	0,2 %	-6,5 %	-13,1%	-27,1%
TRY/EUR	18,260	-0,5 %	8,3 %	3,6 %	21,1%
TRY/USD	17,354	0,1%	9,9 %	5,7 %	31,2 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 06. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	6,61	-1,3	96,2	579,8	23,6
CZGB 5Y	5,71	-16,9	66,3	454,7	9,2
CZGB 10Y	5,04	-33,4	37,0	361,2	-12,4
GER 2Y	0,81	-24,9	39,2		
GER 5Y	1,16	-26,1	42,2		
GER 10Y	1,43	-21,0	41,1		
UST 2Y	3,01	0,0	39,4	220,2	24,9
UST 5Y	3,15	0,0	27,9	198,6	26,1
UST 10Y	3,09	0,0	23,6	165,9	21,0
PLGB 2Y	7,62	-27,3	135,8	680,5	-2,4
PLGG 5Y	7,28	-31,3	53,4	612,2	-5,2
PLGB 10Y	6,93	-25,8	40,5	550,3	-4,8
HUGB 3Y	8,06	-21,5	127,2	724,3	3,4
HUGB 5Y	8,18	-26,7	119,2	702,1	-0,6
HUGB 10Y	7,88	-35,0	105,4	645,1	-14,0

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 06. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,87	-17,0	84,1	537,2	7,0
CZK 5Y	5,67	-29,0	56,7	375,2	-3,1
CZK 10Y	5,02	-29,5	30,5	278,9	-10,0
EUR 2Y	1,50	-24,0	51,9		
EUR 5Y	1,91	-25,9	49,6		
EUR 10Y	2,23	-19,5	49,5		
USD 2Y	3,32	-13,5	41,3	182,6	10,5
USD 5Y	3,13	-13,3	23,1	121,7	12,6
USD 10Y	3,11	-11,3	20,1	88,6	8,3
PLN 2Y	7,62	-32,0	53,0	612,2	-8,0
PLN 5Y	6,80	-45,0	54,5	488,7	-19,2
PLN 10Y	6,60	-41,5	67,5	437,4	-22,0
HUF 2Y	9,23	-34,0	120,0	773,2	-10,0
HUF 5Y	8,16	-39,9	105,0	624,7	-14,1
HUF 10Y	7,66	-37,0	97,0	543,4	-17,5

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3 M BOR (%)	2 Y swap (%)	10 Y swap (%)
CZK	7,00	6,25	7,23	6,87	5,02
EUR (depo)	-0,50	-0,55	-0,19	0,95	2,22
USD (horní limit)	1,75	1,63	2,20	3,38	3,16
JPY	0,10	-0,27	0,07	0,13	0,49
GBP	1,25	1,28	1,62	2,69	2,37
CHF	-0,75	-0,25	-0,75	0,92	1,81
NOK	1,25	1,31	1,50	3,22	3,25
SEK	0,25	0,15	0,67	2,65	2,85
HUF	5,90	5,85	7,70	9,47	7,92
PLN	6,00	5,88	6,88	7,62	6,58
RUB	8,25	9,27	9,68		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 06. 22	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 05. 22	ýnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	30 677	0,6 %	-3,8 %	-7,0 %	-15,6 %
US S&P 500	3 796	1,0 %	-4,5 %	-8,1 %	-20,4 %
US Nasdaq	11 232	1,6 %	-2,6 %	-7,0 %	-28,2 %
Euro STOXX 50	3 436	-0,8 %	-7,3 %	-9,3 %	-20,1 %
CAC 40 - Francie	5 883	-0,6 %	-7,5 %	-9,1 %	-17,8 %
DAX - Německo	12 913	-1,8 %	-8,9 %	-10,3 %	-18,7 %
UK FTSE 100	7 020	-1,0 %	-6,6 %	-7,7 %	-4,9 %
PX - Česko	1 279	-2,2 %	-3,3 %	-2,4 %	-10,3 %
WIG20 - Polsko	1 654	-1,6 %	-9,9 %	-10,2 %	-27,0 %
BUX - Maďarsko	39 614	-1,1 %	-8,8 %	0,5 %	-21,9 %
SAX - Slovensko	370	0,0 %	-0,3 %	0,2 %	-0,7 %
BET - Rumunsko	12 251	-0,4 %	0,6 %	-2,1 %	-6,2 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	2 543	-1,2 %	6,8 %	-0,2 %	36,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	26 171	0,1 %	-3,1 %	-4,1 %	-9,1 %
Hang Seng - Hong Kong	21 274	1,3 %	3,9 %	-0,7 %	-9,1 %
Shanghai - Čína	3 320	1,6 %	5,5 %	4,2 %	-8,8 %

### PX

	poslední závěr 23. 06. 22 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	153,0	0,0 %	8,5 %	6,8 %	4,4 %
ČEZ	1158,0	-0,4 %	-3,1 %	7,3 %	83,2 %
Erste Group Bank	6416	-1,3 %	-1,7 %	-12,1 %	-19,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	295,0	-0,7 %	0,7 %	-0,3 %	5,7 %
Komerční banka	686,0	-0,8 %	3,8 %	-5,9 %	-10,7 %
Moneta Money Bank	77,9	0,3 %	1,2 %	-1,0 %	-1,6 %
Philip Morris Czech Republic	1612,0	-0,1 %	-1,6 %	-9,1 %	11,8 %
Česká Zbrojovka Group	584,0	-0,7 %	-0,3 %	-1,4 %	37,1 %
Vienna Insurance Group	540,0	-2,8 %	-1,8 %	-2,2 %	-9,5 %

### PX

	poslední závěr 23. 06. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k
Avast	153,0	199,8	138,0	46451	6,0 %
ČEZ	1158,0	1229,0	583,5	226733	7,6 %
Erste Group Bank	6416	1110,0	619,8	104378	4,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	295,0	334,0	275,0	440	1,1 %
Komerční banka	686,0	1012,0	650,0	204768	9,2 %
Moneta Money Bank	77,9	97,9	73,0	251566	3,5 %
Philip Morris Czech Republic	1612,0	1796,0	1416,0	252	4,2 %
Česká Zbrojovka Group	584,0	640,0	414,0	5637	3,7 %
Vienna Insurance Group	540,0	681,0	518,5	2862	5,2 %

### Komodity

	poslední závěr 23. 06. 22	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 05. 22	ýnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	110,4	0,0 %	-3,2 %	-7,9 %	42,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	106,1	-1,5 %	-6,1 %	-7,5 %	37,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1830,4	0,0 %	-1,1 %	-0,8 %	0,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	21,1	0,0 %	-2,9 %	-2,8 %	-9,3 %
Měď (USD/t)	8397,0	-4,3 %	-12,4 %	-11,1 %	-13,8 %
Hliník (USD/t)	2477,5	-0,1 %	-16,2 %	-11,1 %	-11,8 %
Olovo (USD/t)	1947,5	-3,6 %	-11,2 %	-10,7 %	-15,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	296,7	-2,6 %	-5,9 %	-6,3 %	27,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,7	2,8 %	7,5 %	0,0 %	4,3 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	256,0	3,7 %	15,4 %	7,1 %	15,1 %

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**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz**Kevin Tran Nguyen**  
(420) 222 008 598  
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

## 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**Anatoli Annenkov**  
(44) 20 7762 4676  
anatoli.annenkov@sgcib.com**Yvan Mamalet**  
(44) 20 7762 5665  
yvan.mamalet@sgcib.com**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@sgcib.com**Velká Británie****Brian Hilliard**  
(44) 20 7676 7165  
brian.hilliard@sgcib.com**Severní Amerika****Stephen Gallagher**  
(1) 212 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com**Indie****Kunal Kumar Kundu**  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.com**Korea****Suktae Oh**  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@sgcib.com**Čína****Wei Yao**  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@sgcib.com**Čína a okolí****Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com**Japonsko****Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@sgcib.com**Latinská Amerika****Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.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.comVedoucí strategie sazeb pro  
USA**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com**Shakeeb Hulikatti**  
(91) 80 2802 4380  
shakeeb.hulikatti@sgcib.com**Jorge Garayo**  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@sgcib.com**Jean-David Ciotteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@sgcib.com**Sean Kou**  
(44) 20 7550 2053  
sean.kou@sgcib.com**Nishchal Gupta**  
(91) 80 6731 0822  
nishchal.gupta@sgcib.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**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.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 vyplývajícemu 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>.