

Denní komentář

# Ranní zpráva

Cenové ukazatele potvrdí, že inflační tlaky v USA slábnou



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

Deflátor soukromé spotřeby, preferovaný cenový ukazatel americké centrální banky, dnes zřejmě potvrdí, že poptávkové inflační tlaky v USA slábnou. I tak ale první snížení úrokových sazeb očekáváme až v březnu příštího roku. V Německu budou zveřejněna data z tamního trhu práce. Míra nezaměstnanosti sice o desetinu stoupne, i tak ale trh práce zůstává utažený a v dalších měsících může jeho vývoj vzhledem k dobré kondici firem překvapovat pozitivně. V Česku nás čeká třetí zpřesněný odhad HDP. Zveřejněn bude i vývoj ziskových marží firem a míra úspor domácností.

## České sektorové účty ukáží, jak se vyvíjely úspory i marže

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	1Q F	0,3	0,3	0,3
	HDP (% y/y)	09:00	1Q F	0,2	0,2	0,2
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Čer	25	15	15
	Míra nezaměstnanosti (%)	09:55	Čer	5,9	6,0	5,9
USA	Osobní příjmy (% m/m)	14:30	Kvě	0,3	0,4	0,4
	Osobní výdaje (% m/m)	14:30	Kvě	0,2	0,2	0,3
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	14:30	Kvě	0,3	0,0	0,0
	Deflátor soukromé spotřeby (% y/y)	14:30	Kvě	2,7		2,6
	PCE jádrový deflátor (% m/m)	14:30	Kvě	0,2	0,1	0,1
	PCE jádrový deflátor (% y/y)	14:30	Kvě	2,8		2,6
	PMI z Chicaga (b.)	15:45	Čer	35,4		40,0
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Čer F	65,6		66,0

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

Cenové statistiky z USA by měly potvrdit zmírňování poptávkových inflačních tlaků. Fedem preferovaný cenový ukazatel v podobě deflátoru soukromé spotřeby (PCE) podle našeho odhadu v květnu meziměsíčně stagnoval po růstu o 0,3 % o měsíc dříve. Zpomalit by měla rovněž dynamika jeho jádrové složky z 0,2 % m/m na 0,1 % m/m. Celkově tak očekáváme, že PCE deflátor potvrdí vyznění květnových spotřebitelských cen, které na trhy přinesly po proinflačních překvapeních z Q1 24 určitou úlevu. Přetrvávající napětí na trhu práce však bude nejspíše Fed udržovat i nadále v ostražitém módu, který se vyznačuje především tím, že úvahy o uvolňování měnové politiky podmiňuje dalšími příznivými daty.

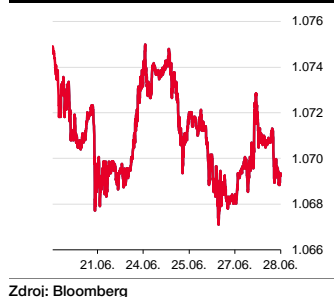
V Česku bude zveřejněn zpřesněný odhad HDP za první čtvrtletí letošního roku. Ten podle nás potvrdí, že ekonomika rostla o 0,3 % q/q. Zajímavý bude pohled na vývoj úspor domácností, které zatím zůstávaly výrazně nad historickým průměrem. Obrázek o stavu české ekonomiky doplní i ziskové marže firem či míra jejich investic.

## ČNB dodala zřejmě poslední 50bodové snížení sazeb

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Čer F	-14,0	-14,0	
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Čer	96,0	95,9	96,1
ČR	Zasedání ČNB: 2T repo sazba (%)	14:30		5,25	4,75	5,00
USA	HDP (% q/q anualizovaně)	14:30	1Q T	1,3	1,4	1,4
	Deflátor HDP (% q/q, anualizovaně)	14:30	1Q T	3,0	3,1	3,0
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	14:30	Kvě P	0,6	0,1	-0,5
	Objednávky bez dopravy (% m/m)	14:30	Kvě P	0,4	-0,1	0,2

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

USD/EUR



**Česká národní banka na včerejším zasedání rozhodla stejně jako na předchozích třech zasedáních o snížení úrokových sazeb o půl procentního bodu.** Základní repo sazba tak klesla na 4,75 %. Naše prognóza i konsenzus analytiků přitom počítal se zpomalením tempa snižování úrokových sazeb na 25 bb. Finanční trh před dnešním zasedáním zaceňoval vzhledem k nejasným vyjádřením členů bankovní rady centrální banky snížení sazeb v rozmezí čtvrt až půl procentního bodu. Výraznější krok proto bezprostředně přispěl k oslabení koruny k 25 CZK/EUR. Na následné tiskové konferenci guvernér Aleš Michl uvedl, že je v tuto chvíli pravděpodobnější, že dalším krokem bude snížení sazeb o 25 bb či případné zastavení jejich poklesu, než že by došlo k dalšímu snížení o 50 bb. Rizika vyhodnotil jako mírně proinflační, a to v důsledku případného nadměrného růstu mezd ve státním a soukromém sektoru, vyšší než předpokládané inflaci ve službách a oživení úvěrové aktivity. Rizikem dolů je výhled pro německou ekonomiku, nejistotu pak představují kroky centrálních bank. Podle naší prognózy bude repo sazba dále klesat. Na konci roku její úroveň vidíme na 4 %. Náš odhad terminální úrovně repo sazby ponecháváme na 3,5 %, přičemž a její dosažení očekáváme v Q1 25. Podrobněji se zasedání ČNB věnujeme v samostatném reportu: [https://bit.ly/CNB\\_June24\\_CZ](https://bit.ly/CNB_June24_CZ).

**Včera zveřejněná světová data výraznější dopad na finanční trhy neměla.** Americký HDP za Q1 byl revidován v souladu s očekáváními mírně směrem nahoru (na 1,4 % q/q anualizovaně), objednávky zboží dlouhodobé spotřeby dopadly sice lépe, než se čekalo, po očištění o nákupy dopravních prostředků, ale naopak zklamaly. Společná evropská měna nakonec ve srovnání s předchozím obchodním dnem skončila o 0,3 % silnější na 1,072 USD/EUR.

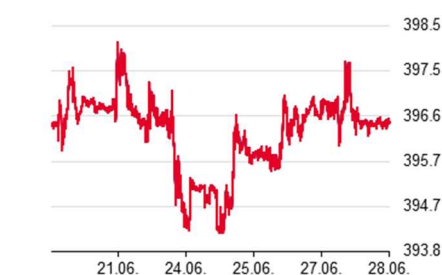
CZK/EUR



PLN/EUR



HUF/EUR



## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 27. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,08	0,7 %	1,6 %	1,6 %	1,6 %
CZK/USD	23,42	0,4 %	3,0 %	2,9 %	4,9 %
USD/EUR	1,071	0,2 %	-1,4 %	-1,3 %	-3,2 %
USD/JPY	160,7	0,0 %	2,4 %	2,2 %	14,1 %
USD/CNY	72,69	0,0 %	0,3 %	0,4 %	2,4 %
GBP/USD	1,265	0,2 %	-0,9 %	-0,6 %	-0,9 %
GBP/EUR	0,846	0,0 %	-0,5 %	-0,7 %	-2,4 %
CHF/EUR	0,962	0,3 %	-3,1 %	-1,9 %	3,6 %
CHF/USD	0,898	0,1 %	-1,7 %	-0,6 %	7,0 %
NOK/EUR	11,419	0,1 %	0,1 %	0,2 %	2,0 %
SEK/EUR	11,37	0,7 %	-1,4 %	-0,5 %	2,4 %
PLN/EUR	4,316	0,0 %	1,3 %	1,1 %	-0,7 %
PLN/USD	4,031	-0,2 %	2,8 %	2,4 %	2,6 %
HUF/EUR	396,5	0,0 %	3,1 %	1,7 %	3,7 %
HUF/USD	370,4	-0,2 %	4,6 %	3,0 %	7,1 %
RUB/EUR	91,93	-1,3 %	-4,9 %	-6,3 %	-8,3 %
RUB/USD	85,50	-3,2 %	-3,9 %	-5,4 %	-4,5 %
TRY/EUR	35,245	0,3 %	0,8 %	0,8 %	7,8 %
TRY/USD	32,834	-0,1 %	2,0 %	2,0 %	11,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 27. 06. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,08	-12,9	-9,6	127,1	-11,1
CZGB 4Y	4,10	-6,4	-12,7	166,0	-5,0
CZGB 10Y	4,22	-4,8	-11,1	177,0	-4,4
GER 2Y	2,81	-1,8	-23,3		
GER 5Y	2,44	-1,4	-16,8		
GER 10Y	2,45	-0,4	-9,9		
UST 2Y	4,71	0,0	-23,4	190,5	1,8
UST 5Y	4,30	0,0	-23,0	185,5	1,4
UST 10Y	4,29	0,0	-17,9	183,8	0,4
PLGB 2Y	5,14	-3,5	-19,8	233,2	-1,7
PLGG 5Y	5,55	-2,4	-14,2	310,6	-1,0
PLGB 10Y	5,74	-1,7	-7,2	329,3	-1,3
HUGB 3Y	6,57	-0,5	-24,4	376,5	1,3
HUGB 5Y	6,61	1,0	-14,4	417,0	2,4
HUGB 10Y	6,76	3,9	-3,7	431,3	4,3

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 27. 06. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,10	-5,5	-30,5	90,8	-5,2
CZK 5Y	3,86	-3,0	-26,5	100,8	-2,6
CZK 10Y	3,89	-1,5	-25,0	109,1	-2,2
EUR 2Y	3,19	-0,3	-17,6		
EUR 5Y	2,85	-0,4	-8,1		
EUR 10Y	2,80	0,7	-0,5		
USD 2Y	4,85	-3,8	-26,0	165,4	-3,5
USD 5Y	4,31	-4,2	-24,6	146,7	-3,8
USD 10Y	4,16	-4,6	-21,3	136,5	-5,3
PLN 2Y	5,34	-1,0	-22,1	214,8	-0,7
PLN 5Y	4,96	-2,1	-32,3	210,8	-1,7
PLN 10Y	5,10	-1,6	-29,4	229,6	-2,3
HUF 2Y	6,40	-3,0	-34,0	320,8	-2,7
HUF 5Y	6,30	0,0	-36,0	345,3	0,4
HUF 10Y	6,50	1,0	-35,0	370,1	0,3

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,25	4,74	4,96	4,10	3,89
EUR (depo)	3,75	3,70	3,70	3,52	2,80
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,59	4,86	4,19
JPY	0,10	0,03	0,31	0,42	1,05
GBP	5,25	5,30	5,30	4,53	3,83
CHF	1,25	1,27	1,44	0,91	1,00
NOK	4,50	4,45	4,73	4,44	3,79
SEK	3,75	3,65	3,72	2,92	2,59
HUF	7,00	6,54	6,89	6,45	6,51
PLN	5,75	4,87	5,75	5,34	5,10
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 27. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 164	0,1 %	0,2 %	1,2 %	3,9 %
US S&P 500	5 483	0,1 %	3,4 %	3,9 %	14,9 %
US Nasdaq	17 859	0,3 %	5,5 %	6,7 %	19,0 %
Euro STOXX 50	4 903	-0,3 %	-3,1 %	-1,6 %	8,4 %
CAC 40 - Francie	7 531	-1,0 %	-7,4 %	-5,8 %	-0,2 %
DAX - Německo	18 211	0,3 %	-3,0 %	-1,6 %	8,7 %
UK FTSE 100	8 180	-0,6 %	-1,7 %	-1,2 %	5,8 %
PX - Česko	1 525	-1,0 %	-1,5 %	-1,8 %	7,8 %
WIG20 - Polsko	2 548	0,2 %	0,7 %	2,5 %	8,7 %
BUX - Maďarsko	71 493	0,7 %	2,4 %	5,3 %	17,9 %
SAX - Slovensko	310	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	18 058	-1,2 %	1,6 %	2,7 %	17,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 681	1,9 %	0,2 %	2,7 %	43,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 342	-0,8 %	1,1 %	2,2 %	17,6 %
Hang Seng - Hong Kong	17 716	-2,1 %	-5,9 %	-2,0 %	3,9 %
Shanghai - Čína	2 946	-0,9 %	-5,7 %	-4,6 %	-1,0 %

### PX

	poslední závěr 27. 06. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	877,0	-5,3 %	-6,5 %	-6,4 %	-13,6 %
Erste Group Bank	1096,0	0,4 %	1,7 %	-1,1 %	49,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	-1,3 %	0,0 %	3,4 %	22,0 %
Komerční banka	770,5	-0,1 %	-0,4 %	-0,8 %	17,5 %
Moneta Money Bank	99,7	-0,3 %	0,5 %	3,0 %	24,9 %
Philip Morris Czech Republic	1526,0	-0,5 %	-1,3 %	2,4 %	-8,4 %
Colt CZ, Group SE	674,0	-0,3 %	0,4 %	-1,0 %	22,5 %
Vienna Insurance Group	736,0	0,7 %	4,2 %	-0,7 %	31,2 %

### PX

	poslední závěr 27. 06. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	877,0	1029,0	798,0	238897	12,2 %
Erste Group Bank	1096,0	1178,0	725,0	41281	5,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	305,0	244,0	2464	5,7 %
Komerční banka	770,5	878,0	650,5	78492	4,5 %
Moneta Money Bank	99,7	104,6	79,4	226295	5,3 %
Philip Morris Czech Republic	1526,0	1760,0	1470,0	161	2,2 %
Colt CZ, Group SE	674,0	688,0	518,0	1417	1,2 %
Vienna Insurance Group	736,0	779,0	552,0	1078	3,3 %

### Komodity

	poslední závěr 27. 06. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	87,2	2,2 %	9,1 %	8,8 %	12,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	80,9	-1,4 %	2,7 %	5,1 %	12,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2327,7	0,0 %	-1,0 %	0,0 %	12,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,0	0,0 %	-8,4 %	-4,7 %	21,8 %
Měď (USD/t)	9372,1	-0,3 %	-8,2 %	-5,5 %	10,7 %
Hliník (USD/t)	2492,5	-0,8 %	-6,4 %	-6,0 %	4,6 %
Olovo (USD/t)	2180,5	-0,7 %	-5,1 %	-4,1 %	5,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	291,3	0,0 %	-1,0 %	0,4 %	10,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	66,1	-0,3 %	-11,4 %	-8,6 %	-10,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,8	0,1 %	-11,6 %	-7,6 %	

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) 222 008 598  
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

**Klaus Baader**  
(44) 20 7762 4714  
klaus.baader@sgcib.com

**Eurozóna**

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

**Velká Británie**

**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@sgcib.com

**Čína**

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

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

**Severní Amerika**

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

**Čína a okolí**

**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com

**Indie**

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

**Japonsko**

**Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@sgcib.com

**Korea**

**Suktae Oh**  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@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.com

**Jorge Garayo**  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com

**Sean Kou**  
(44) 20 7550 2053  
sean.kou@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

**Theodore Kalambokidis**  
+1 212 278 4504  
theodore.kalambokidis@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

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

**Marek Dřímál**  
(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 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>.