

Denní komentář

# Ranní zpráva

Celková i jádrová inflace v červnu na 2,5 % y/y

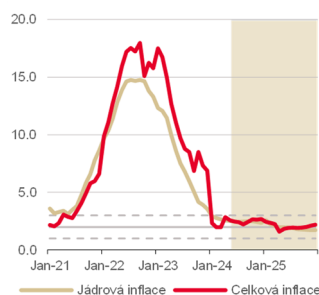


Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

V tuzemsku je dnes na programu zveřejnění červnové inflace, která podle našeho odhadu v meziročním vyjádření poklesla z květnových 2,6 % na 2,5 %. Jádrová inflace by pak měla zůstat oproti předchozímu měsíci beze změny rovněž na 2,5 % y/y, a to v důsledku nadále zvýšené dynamiky cen služeb. Obchodování na globálních finančních trzích by dnes mohla ovlivnit vyjádření centrálních bankéřů.

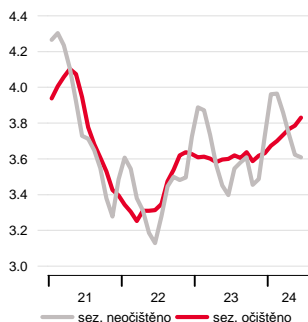
## Inflaci v ČR drží nad cílem zvýšená dynamika cen služeb

ČR: inflace (% y/y)



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: podíl nezam. osob (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK/EUR a úrokový diferenciál



Zdroj: Bloomberg

SOCIETE  
GENERALE  
GROUP

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	CPI (% m/m)	09:00	Čer	0,0	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	09:00	Čer	2,6	2,5	2,4
Eurozóna	Vystoupení: J. Nagel (Deutsche Bundesbank)	10:00				
USA	Vystoupení: J. Powell (Fed)	16:00				

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

Odhadujeme, že tuzemská meziroční inflace v červnu dále zvolnila na 2,5 % po květnových 2,6 %. Rizika jsou přitom podle nás vychýlena ve směru výraznějšího poklesu na 2,4 % y/y. Meziměsíčně pak podle nás spotřebitelské ceny vzrostly v průměru o 0,2 %. Tempo meziměsíčního poklesu cen pohonných hmot podle našeho odhadu v červnu zrychlilo z -1,8 % na -3,8 %. V meziročním vyjádření však byly ceny pohonných hmot pravděpodobně stále vyšší o 4,9 %. Předstihové indikátory ukazují na červnové meziměsíční zdražení potravin. Přesto by ceny potravin měly v meziročním srovnání zůstat zhruba beze změny. Regulované ceny budou pravděpodobně odrážet probíhající zlevňování energií, když se do cen elektřiny a plynu pro domácnosti začínají promítat nižší ceny na velkoobchodních trzích. Očekáváme, že jádrová inflace zůstane beze změny 2,5 % y/y, a to v důsledku stále zvýšené inflace ve službách (ta v květnu dosáhla 5,3 % y/y). V meziměsíčním sezonně očištěném vyjádření pak předpokládáme částečnou korekci na +0,18 % poté, co dynamika jádrových cen v květnu překvapivě prudce zpomalila z 0,22 % na 0,14 % m/m. Pro zbytek roku očekáváme, že celková i jádrová inflace zůstanou v horní polovině tolerančního pásma ČNB, tj. v rozmezí 2-3 % y/y.

## Koruna poprvé od dubna nad 25,20 CZK/EUR

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	CPI (% m/m)	8:30	Čer	-0,1	0,0	0,2
	CPI (% y/y)	8:30	Čer	4,0	3,7	3,9
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	09:00	Čer	3,6	3,6	3,6
	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Čer	136,4	136,9	
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Čer	90,5	91,5	90,2

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

Podíl nezaměstnaných osob v ČR zůstává nízký. V červnu v souladu s tržním konsenzem stagnoval na květnových 3,6 %. Po očištění o sezónní výkyvy se nacházel na 3,8 %, poblíž kterých se drží již tři měsíce v řadě. Od začátku roku je sice patrný lehký nárůst podílu nezaměstnaných osob, a tedy i velmi mírné ochlazování tuzemského trhu práce. Z historického pohledu jsou ovšem současné úrovně stále velmi nízké, a svědčí tak o jeho přetrvávající napjatosti. Trh práce, respektive mzdový růst, proto nechybí mezi proinflačními riziky, která pravidelně zmiňuje ČNB.

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Koruna se včera poprvé od dubna dostala nad hladinu 25,20 CZK/EUR.** Její oslabování za poslední měsíc bylo podle nás nejprve spojeno s korekcí předchozího nadměrného posílení. Další tlak na deprecii pak následoval po červnovém zasedání ČNB, na kterém bankovní rada snížila sazby o 50 bb, což nebylo trhy plně zaceněno. Diferenciál tržních úrokových sazeb se od té doby přivírá, což přispělo k dalšímu oslabení koruny až na současné úrovni. Vzhledem k tomu, že aktuálně trhy zaceňují další kroky ČNB zhruba v souladu s naším očekáváním (repo sazba na 4 % do konce roku a dosažení neutrálních 3,5 % v Q1 25), mnoho prostoru pro pokračování trendu oslabování koruny již nevidíme. **Očekávané vystoupení šéfa Fedu J. Powella před americkým Senátem včera nepřineslo žádné indikace ohledně načasování prvního snížení sazeb.** Powell však zmínil rostoucí přesvědčení o ochlazení tamního trhu práce. Reakce trhů byla minimální, nadále je tak zaceněna zhruba 70% pravděpodobnost 25bodového „cutu“ v září.

## CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 09. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,28	0,4 %	2,6 %	0,9 %	2,4 %
CZK/USD	23,38	0,6 %	2,6 %	0,0 %	4,8 %
USD/EUR	1,081	-0,2 %	0,0 %	0,9 %	-2,3 %
USD/JPY	161,3	0,0 %	3,0 %	0,3 %	14,5 %
USD/CNY	72,73	0,1 %	0,3 %	0,1 %	2,4 %
GBP/USD	1,278	-0,3 %	0,5 %	1,1 %	0,2 %
GBP/EUR	0,846	0,1 %	-0,4 %	-0,2 %	-2,5 %
CHF/EUR	0,970	-0,1 %	0,2 %	0,8 %	4,5 %
CHF/USD	0,898	0,1 %	0,2 %	-0,1 %	7,0 %
NOK/EUR	11,468	0,0 %	-0,9 %	0,3 %	2,5 %
SEK/EUR	11,41	-0,3 %	0,1 %	0,4 %	2,7 %
PLN/EUR	4,258	-0,2 %	-1,3 %	-1,2 %	-2,0 %
PLN/USD	3,938	0,0 %	-1,3 %	-2,1 %	0,3 %
HUF/EUR	393,9	-0,1 %	0,6 %	-0,3 %	3,0 %
HUF/USD	364,4	0,1 %	0,6 %	-1,1 %	5,4 %
RUB/EUR	95,50	0,4 %	-0,7 %	3,7 %	-4,7 %
RUB/USD	87,85	-0,1 %	-1,3 %	2,4 %	-1,8 %
TRY/EUR	35,567	0,3 %	1,7 %	1,3 %	8,8 %
TRY/USD	32,875	0,5 %	1,7 %	0,4 %	11,3 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 09. 07. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,97	-4,4	-28,6	104,9	-6,2
CZGB 4Y	3,98	-9,7	-31,8	141,5	-13,2
CZGB 10Y	4,14	-5,8	-14,6	155,6	-9,8
GER 2Y	2,92	1,8	-16,0		
GER 5Y	2,56	3,5	-12,0		
GER 10Y	2,58	4,0	-4,0		
UST 2Y	4,63	0,0	-26,0	170,2	-1,8
UST 5Y	4,24	0,0	-22,0	168,1	-3,5
UST 10Y	4,30	0,0	-13,8	171,6	-4,0
PLGB 2Y	5,25	-0,8	7,0	232,6	-2,6
PLGG 5Y	5,68	-0,8	12,7	311,4	-4,3
PLGB 10Y	5,79	0,0	10,0	320,7	-4,0
HUGB 3Y	6,59	-5,0	-3,8	367,1	-6,8
HUGB 5Y	6,56	-10,3	-5,6	399,8	-13,8
HUGB 10Y	6,75	-2,0	4,2	417,5	-6,0

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 09. 07. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,95	-5,9	-38,0	74,0	-7,0
CZK 5Y	3,76	-6,5	-28,5	89,4	-9,3
CZK 10Y	3,81	-6,0	-23,5	98,2	-9,6
EUR 2Y	3,21	1,1	-16,4		
EUR 5Y	2,87	2,7	-10,1		
EUR 10Y	2,82	3,6	-2,5		
USD 2Y	4,74	-0,6	-29,3	153,1	-1,7
USD 5Y	4,25	0,0	-24,7	138,6	-2,7
USD 10Y	4,16	1,4	-17,8	133,6	-2,2
PLN 2Y	5,57	-0,5	12,0	236,0	-1,6
PLN 5Y	5,20	-0,4	10,1	232,9	-3,1
PLN 10Y	5,26	-0,7	4,5	243,5	-4,4
HUF 2Y	6,28	-8,0	-7,0	307,5	-9,1
HUF 5Y	6,27	-4,0	0,0	340,4	-6,7
HUF 10Y	6,53	-3,5	6,0	370,7	-7,1

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,75	4,68	4,66	3,95	3,80
EUR (depo)	3,75	3,67	3,71	3,53	2,82
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,57	4,74	4,17
JPY	0,10	0,03	0,32	0,42	1,05
GBP	5,25	5,28	5,30	4,46	3,85
CHF	1,25	1,15	1,41	0,93	1,03
NOK	4,50	4,53	4,76	4,60	3,93
SEK	3,75	3,64	3,73	2,98	2,67
HUF	7,00	6,80	6,86	6,28	6,49
PLN	5,75	4,84	5,76	5,56	5,26
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 09. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 292	-0,1 %	1,3 %	0,4 %	4,3 %
US S&P 500	5 577	0,1 %	4,3 %	2,1 %	16,9 %
US Nasdaq	18 429	0,1 %	7,6 %	3,9 %	22,8 %
Euro STOXX 50	4 904	-1,3 %	-2,9 %	0,2 %	8,5 %
CAC 40 - Francie	7 509	-1,6 %	-6,2 %	0,4 %	-0,5 %
DAX - Německo	18 236	-1,3 %	-1,7 %	0,0 %	8,9 %
UK FTSE 100	8 140	-0,7 %	-1,3 %	-0,3 %	5,3 %
PX - Česko	1 570	-0,3 %	1,5 %	1,6 %	11,1 %
WIG20 - Polsko	2 544	0,2 %	4,7 %	-0,7 %	8,6 %
BUX - Maďarsko	71 169	0,0 %	1,8 %	-1,3 %	17,4 %
SAX - Slovensko	308	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	18 334	-0,6 %	1,4 %	0,5 %	19,3 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 797	-0,6 %	6,5 %	1,4 %	44,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	41 580	2,0 %	7,5 %	5,0 %	24,3 %
Hang Seng - Hong Kong	17 523	0,0 %	-4,6 %	-1,1 %	2,8 %
Shanghai - Čína	2 959	1,3 %	-3,0 %	-0,3 %	-0,5 %

### PX

	poslední závěr 09. 07. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	893,5	0,6 %	2,2 %	-5,9 %	0,0 %
Erste Group Bank	1150,5	0,1 %	1,9 %	4,8 %	52,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	-0,3 %	-2,6 %	-0,3 %	18,9 %
Komerční banka	783,0	-0,1 %	0,0 %	1,7 %	17,6 %
Moneta Money Bank	104,0	0,4 %	1,8 %	5,6 %	30,8 %
Philip Morris Czech Republic	1538,0	-0,5 %	-0,1 %	2,4 %	-8,9 %
Colt CZ, Group SE	669,0	0,0 %	-1,6 %	0,9 %	20,8 %
Vienna Insurance Group	763,0	0,4 %	-0,8 %	4,7 %	33,2 %

### PX

	poslední závěr 09. 07. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	893,5	1022,0	798,0	95001	4,8 %
Erste Group Bank	1150,5	1178,0	748,7	27892	3,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	296,0	305,0	245,0	26213	55,7 %
Komerční banka	783,0	878,0	660,5	120700	6,9 %
Moneta Money Bank	104,0	104,6	79,5	224794	5,2 %
Philip Morris Czech Republic	1538,0	1760,0	1470,0	298	4,3 %
Colt CZ, Group SE	669,0	688,0	518,0	4266	3,7 %
Vienna Insurance Group	763,0	779,0	561,0	316	1,0 %

### Komodity

	poslední závěr 09. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	86,0	-1,9 %	9,8 %	-0,8 %	10,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,4	-1,1 %	7,8 %	-0,2 %	13,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2364,1	0,0 %	3,1 %	1,6 %	14,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,8	0,0 %	5,7 %	5,7 %	29,4 %
Měď (USD/t)	9711,0	-0,5 %	0,8 %	2,7 %	14,7 %
Hliník (USD/t)	2496,5	-1,4 %	-3,2 %	-1,1 %	4,7 %
Olovo (USD/t)	2194,0	-1,7 %	-0,3 %	-1,3 %	6,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	290,0	-0,3 %	0,0 %	-0,2 %	9,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,9	-0,6 %	-2,8 %	1,6 %	-11,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,0	-1,6 %	-2,4 %	-1,4 %	-1,6 %

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

**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**Gergely Urmossy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@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 případech, 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>.