

Denní komentář

Ranní zpráva

Mírně slábnoucí ale stále robustní poptávka amerických spotřebitelů



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Německý ZEW index podle nás v červenci oslabil, a vyhlídky pro růst tamní ekonomiky tak pravděpodobně zůstávají utlumené. ECB dnes zveřejní šetření úvěrových podmínek bank (BLS), které může více napovědět ohledně transmise utažené měnové politiky v eurozóně. Americká data by měla ukázat, že tamní spotřebitelská poptávka zůstává robustní, byť její růst citelně slábne. Meziměsíčně podle nás celkové maloobchodní tržby klesly o 0,1 %, bez prodeje aut ovšem čekáme meziměsíční nárůst o 0,3 %.

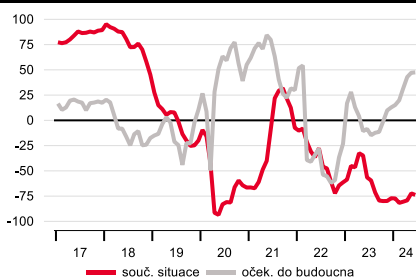
Americká spotřebitelská poptávka v obchodech slábne

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Čvc	47,5	39,5	41,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Čvc	-73,8	-80,0	-74,8
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Čer	0,1	-0,1	-0,3
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Čer	-0,1	0,3	0,1
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Čer	0,4		0,2

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

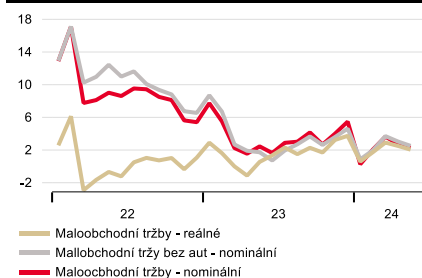
Červnové maloobchodní tržby v USA podle nás meziměsíčně nepatrně klesly o 0,1 %. Vliv by na to měly mít zejména nižší tržby za prodej pohonných hmot vlivem nižších cen a také nižší prodeje aut. Bez motoristického segmentu podle nás v červnu tržby naopak vzrostly o 0,3 % m/m. V posledních měsících je patrný trend oslabování maloobchodních tržeb, a tudíž i slábnutí spotřebitelské poptávky. Její úroveň je však stále poměrně solidní. Tržby v obchodech ale zachycují pouze část spotřebitelských výdajů, přičemž výdaje za zboží oslabily výrazněji ve srovnání s výdaji za služby, kde ekonomická aktivita zůstává poměrně silná.

Německo: ZEW index (b.)



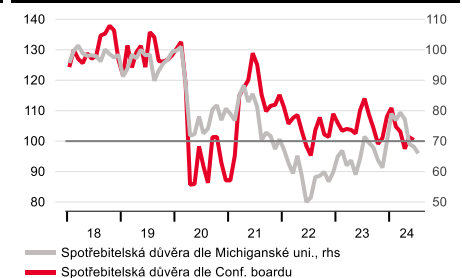
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Maloobchodní tržby (% y/y)



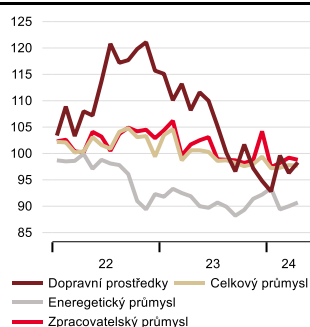
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Průmysl. výr. (2021=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová výroba v eurozóně zůstala v druhém čtvrtletí slabá

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Kvě	27,9	-14,7	9,5
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Kvě	0,0	-0,6	-0,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Kvě	-3,1	-3,5	-3,6
USA	Důvěra ve zpracovatelském průmyslu v okolí NY (%)	14:30	Čvc	-6,0	-6,6	-8,0

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

Průmyslová výroba v eurozóně potvrdila předstihové údaje z největších členských ekonomik, když v květnu meziměsíčně poklesla o 0,6 %. V meziročním vyjádření byla o 3,5 % nižší. Přetrvává však značná heterogenita jak na geografické, tak i odvětvové bázi. V květnu výroba meziměsíčně vzrostla v Itálii (+0,5 %) a naopak výrazně klesla ve Francii a Německu (o 2,1 % a 2,4 %), zatímco ve Španělsku klesla jen mírně (-0,2 %). Předstihové indikátory sentimentu naznačují, že průmyslová výroba zůstává slabá a případné oživení bude v druhé polovině letošního roku zřejmě jen velmi pozvolné.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Tuzemská bilance běžného účtu platební bilance skončila výrazně pod tržními odhady, když v květnu skončila v deficitu 14,7 mld. CZK. Dominantně se na tom podílel nárůst pasiva u primárních důchodů. To pouze částečně kompenzoval výrazný přebytek zahraničního obchodu se zbožím. Více jsme psali zde: <https://bit.ly/4bOzmBX>.

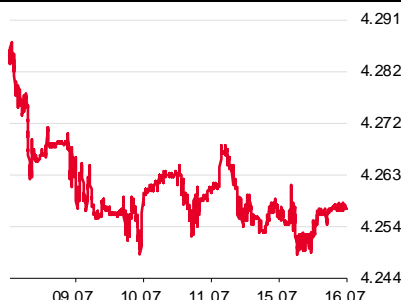
Obchodování na začátku týdne ovlivnil atentát na D. Trumpa, zvyšujícího se favorita v nadcházejících amerických prezidentských volbách. Sázky na jeho vítězství se včera včera zvedly, což finanční trh vyhodnotil mírným růstem dolarových sazeb s delšími splatnostmi a posílením dolaru, které se však v průběhu dne částečně umazalo. Náladu na trzích určuje i zahájená výsledková sezóna v USA, od které si analytici slibují solidní růst zisků amerických společností. Zatímco ostatní středoevropské měny včera mírně posilovaly, tak česká koruna bez větší opory v datech či vyjádření ČNB oslabila o 0,2 % k 25,40 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 15. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,36	0,1 %	2,6 %	1,2 %	2,7 %
CZK/USD	23,26	0,1 %	0,6 %	-0,5 %	4,2 %
USD/EUR	1,091	0,0 %	1,9 %	1,8 %	-1,4 %
USD/JPY	157,7	0,0 %	0,2 %	-2,0 %	12,0 %
USD/CNY	72,60	0,1 %	0,1 %	-0,1 %	2,2 %
GBP/USD	1,298	-0,1 %	2,3 %	2,6 %	1,7 %
GBP/EUR	0,840	0,1 %	-0,4 %	-0,9 %	-3,1 %
CHF/EUR	0,976	0,0 %	2,4 %	1,4 %	5,1 %
CHF/USD	0,895	0,0 %	0,5 %	-0,4 %	6,6 %
NOK/EUR	11,770	0,7 %	3,0 %	3,0 %	5,2 %
SEK/EUR	11,54	0,5 %	2,4 %	1,6 %	3,9 %
PLN/EUR	4,254	0,0 %	-2,8 %	-1,3 %	-2,1 %
PLN/USD	3,901	0,0 %	-4,7 %	-3,0 %	-0,7 %
HUF/EUR	391,3	-0,2 %	-1,7 %	-0,9 %	2,3 %
HUF/USD	358,8	-0,2 %	-3,6 %	-2,7 %	3,8 %
RUB/EUR	96,40	0,7 %	0,5 %	4,7 %	-3,8 %
RUB/USD	88,36	0,7 %	-1,4 %	3,0 %	-1,3 %
TRY/EUR	36,022	-0,1 %	2,8 %	2,6 %	10,2 %
TRY/USD	33,011	-0,1 %	0,9 %	0,8 %	11,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 07. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,78	-1,9	-46,5	97,9	0,5
CZGB 4Y	3,75	-0,1	-50,1	130,9	2,9
CZGB 10Y	3,90	-1,0	-40,6	142,7	1,4
GER 2Y	2,80	-2,4	3,6		
GER 5Y	2,45	-3,0	7,2		
GER 10Y	2,47	-2,4	11,2		
UST 2Y	4,46	0,0	-24,7	165,9	2,4
UST 5Y	4,13	0,0	-10,7	168,7	3,0
UST 10Y	4,23	0,0	0,8	175,7	2,4
PLGB 2Y	5,15	-2,7	-3,8	234,9	-0,3
PLGG 5Y	5,50	-3,5	-9,6	305,1	-0,5
PLGB 10Y	5,64	-3,6	-10,0	316,3	-1,2
HUGB 3Y	6,21	-7,3	-46,8	340,7	-4,9
HUGB 5Y	6,20	-5,1	-53,5	375,1	-2,1
HUGB 10Y	6,39	-7,1	-43,9	391,7	-4,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 07. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,65	-3,0	-58,0	55,9	0,0
CZK 5Y	3,42	-2,5	-53,5	65,5	0,2
CZK 10Y	3,52	-2,0	-46,0	77,5	-0,3
EUR 2Y	3,09	-3,0	-11,2		
EUR 5Y	2,77	-2,7	-4,3		
EUR 10Y	2,74	-1,7	2,1		
USD 2Y	4,55	-0,7	-26,4	146,4	2,3
USD 5Y	4,12	2,7	-13,1	135,8	5,4
USD 10Y	4,07	4,1	-2,5	133,4	5,8
PLN 2Y	5,39	-4,3	-5,8	229,9	-1,3
PLN 5Y	4,95	-6,1	-13,9	218,5	-3,4
PLN 10Y	5,01	-6,5	-19,6	227,3	-4,8
HUF 2Y	6,03	-6,0	-44,0	294,4	-3,0
HUF 5Y	5,84	-11,0	-53,0	307,5	-8,3
HUF 10Y	6,06	-13,5	-51,0	332,0	-11,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,75	4,68	4,61	3,65	3,52
EUR (depo)	3,75	3,69	3,66	3,46	2,74
USD (horní limit)	5,50	5,33	5,55	4,53	4,05
JPY	0,10	0,03	0,33	0,39	0,98
GBP	5,25	5,30	5,30	4,38	3,81
CHF	1,25	1,15	1,39	0,87	0,97
NOK	4,50	4,29	4,76	4,30	3,70
SEK	3,75	3,65	3,66	2,75	2,49
HUF	7,00	6,80	6,84	6,10	6,19
PLN	5,75	5,68	5,76	5,39	5,03
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	40 212	0,5 %	4,2 %	2,8 %	6,7 %
US S&P 500	5 631	0,3 %	3,7 %	3,1 %	18,1 %
US Nasdaq	18 473	0,4 %	4,4 %	4,2 %	23,1 %
Euro STOXX 50	4 983	-1,2 %	3,0 %	1,8 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	7 633	-1,2 %	1,7 %	2,0 %	1,2 %
DAX - Německo	18 591	-0,8 %	3,3 %	1,9 %	11,0 %
UK FTSE 100	8 183	-0,8 %	0,4 %	0,2 %	5,8 %
PX - Česko	1 600	0,6 %	5,5 %	3,5 %	13,2 %
WIG20 - Polsko	2 570	0,1 %	6,5 %	0,3 %	9,7 %
BUX - Maďarsko	72 730	0,7 %	4,6 %	0,9 %	20,0 %
SAX - Slovensko	309	0,0 %	0,1 %	-0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	18 546	0,2 %	4,8 %	1,7 %	20,7 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	11 065	0,4 %	5,7 %	3,9 %	48,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	41 191	-2,4 %	6,1 %	4,1 %	23,1 %
Hang Seng - Hong Kong	18 016	-1,5 %	0,4 %	1,7 %	5,7 %
Shanghai - Čína	2 974	0,1 %	-1,9 %	0,2 %	0,0 %

PX

	poslední závěr 15. 07. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	915,0	0,7 %	2,4 %	-3,8 %	1,3 %
Erste Group Bank	1181,5	0,4 %	2,7 %	13,7 %	49,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	1,0 %	1,4 %	3,1 %	20,0 %
Komerční banka	794,5	0,9 %	1,5 %	4,1 %	13,8 %
Moneta Money Bank	104,8	0,8 %	0,8 %	6,9 %	28,9 %
Philip Morris Czech Republic	1538,0	0,3 %	0,0 %	1,6 %	-8,7 %
Colt CZ, Group SE	671,0	0,9 %	0,3 %	0,9 %	19,4 %
Vienna Insurance Group	788,0	0,4 %	3,3 %	11,1 %	37,8 %

PX

	poslední závěr 15. 07. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	915,0	1022,0	798,0	195063	9,8 %
Erste Group Bank	1181,5	1186,0	770,6	23521	3,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	305,0	249,0	6779	14,0 %
Komerční banka	794,5	878,0	660,5	151123	8,7 %
Moneta Money Bank	104,8	104,8	80,2	231683	5,4 %
Philip Morris Czech Republic	1538,0	1760,0	1470,0	135	2,0 %
Colt CZ, Group SE	671,0	688,0	518,0	9770	8,5 %
Vienna Insurance Group	788,0	789,0	561,0	263	0,8 %



Komodity

	poslední závěr 15. 07. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	86,6	-1,2 %	5,8 %	-0,1 %	11,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,9	-0,4 %	4,4 %	0,5 %	14,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	2422,3	0,0 %	3,8 %	4,1 %	17,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,7	0,0 %	3,8 %	5,3 %	28,9 %
Měď (USD/t)	9652,6	-0,8 %	0,4 %	2,1 %	14,0 %
Hliník (USD/t)	2461,5	-0,8 %	-2,2 %	-2,5 %	3,3 %
Olovo (USD/t)	2188,0	-1,0 %	2,3 %	-1,6 %	5,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	288,4	-0,7 %	-1,9 %	-0,7 %	9,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,0	-2,2 %	0,2 %	0,2 %	-12,6 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,1	-1,0 %	-4,2 %	-3,6 %	-3,8 %

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 Gurtler**
(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****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****Sean Kou**
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com**Shakeeb Hulikatti****Shakeeb Hulikatti**
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com**Mathias Kpade****Mathias Kpade**
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com**Ninon Bachet****Ninon Bachet**
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com**Theodore Kalambokidis****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****Bertrand Delgado**
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com**Gergely Urmossy****Gergely Urmossy**
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com**Marek Dřimal****Marek Dřimal**
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com**Kiyong Seong****Kiyong Seong**
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com**Vijay Kannan****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 dozor 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>.