

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace ve Spojených státech stále nad 2% cílem



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Klíčovou událostí dnešního dne bude inflace ve Spojených státech, která podle našeho odhadu v listopadu meziměsíčně vzrostla v celkovém vyjádření i ve své jádrové složce shodně o dvě desetiny. Pokud nedojde k nějakému výrazně negativnímu překvapení, tak očekáváme, že americká centrální banka v příštím týdnu sníží sazby o dalších 25 bb. Jádrová inflace nicméně zatím zůstává nad třemi procenty, a i proto její další vývoj bude z hlediska nastavení měnové politiky klíčový.

Americká jádrová inflace má k cíli ještě daleko

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Lis	0,2	0,2	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	14:30	Lis	0,3	0,2	0,3
	CPI (% , y/y)	14:30	Lis	2,6	2,6	2,7
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	14:30	Lis	3,3	3,2	3,3

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

Inflace ve Spojených státech v listopadu meziměsíčně vzrostla o 0,2 % a v meziročním srovnání tak stagnovala na 2,6 %. Podobný vývoj zaznamenala jádrová inflace, která by v meziročním vyjádření měla podle našeho odhadu mírně zpomalit na 3,2 %. I tak ale stále zůstává výrazně nad 2% cílem americké centrální banky. K jeho udržitelnému dosažení bude klíčové zpomalení růstu cen imputovaného nájemného. To podle našeho odhadu vzrostlo meziměsíčně o 0,35 % v listopadu. Aby se inflace mohla navrátit k 2% cíli, bylo by třeba dlouhodobějšího zpomalení jeho tempa pod 0,3 % m/m, což by podle našeho předpokladu mělo brzy nastat. Americký Fed tak bude moci se snižováním úrokových sazeb pokračovat. Další takovýto krok v rozsahu 25 bazických bodů očekáváme na zasedání v příštím týdnu.

Česká inflace zůstala v listopadu beze změny

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Lis	0,3	0,1	0,2
	CPI (% , y/y)	09:00	Lis	2,8	2,8	3,0
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Lis	93,7	101,7	94,1
	Produktivita mimo zemědělský sektor (% , q/q, anual.)	14:30	Q3 F	2,2	2,2	2,2
	Jednotkové mzdové náklady (% , q/q, anual.)	14:30	Q3 F	1,9	0,8	1,3

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

Česká inflace v listopadu zůstala v meziročním vyjádření beze změny na 2,8 %. Naše prognóza i tržní konsensus naproti tomu očekávaly zrychlení na 3,0 %. Centrální banka pak pro listopad odhadovala meziroční inflaci ve výši 2,9 %. Překvapil zejména pokles cen v kategorii alkoholické nápoje a tabák, který dosáhl -0,3 % m/m. Jádrová inflace a v meziročním vyjádření zmírnila z říjnových 2,4 % na přibližně 2,3 % v listopadu. Tomu by podle našeho odhadu po sezonním očištění odpovídal meziměsíční nárůst jádrových cen ve výši 0,13 %, který by tak byl nejnižší za posledních pět měsíců. Inflace do konce roku nejspíše setrvá poblíž 3 %, v příštím roce by se ale měla poměrně rychle vrátit do blízkosti dvouprocentního cíle. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_Nov24_CZ. Z centrálních bankéřů se k dalšímu nastavení měnové politiky vyjádřil člen bankovní rady Jan Kubíček. Podle něho si ČNB může dát v listopadu se

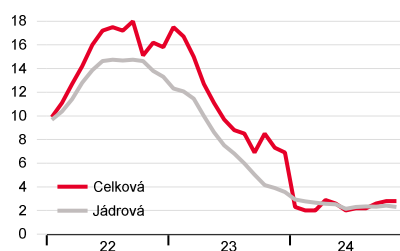
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

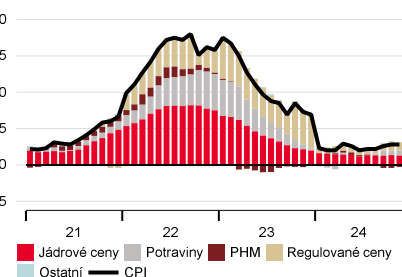
snižováním úrokových sazeb pauzu. To je i v souladu s naším očekáváním. Znepokojuje ho především vývoj jádrové inflace.

ČR: inflace (% , y/y)



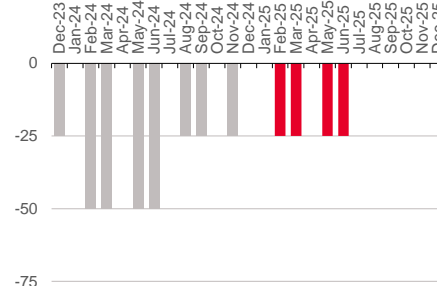
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Struktura inflace (% , y/y)



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

Prognóza KB snižování sazeb ČNB (bb)



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

Na zveřejněná data česká koruna nijak nereagovala. V průběhu dne se její kurz držel kolem úrovně 25,10 CZK/EUR. Ve srovnání s předchozím obchodním dnem tak zůstala víceméně beze změny. Polský zlotý ztratil 0,1 % a posunul se na úroveň 4,27 PLN/EUR. Jedinou měnou z regionu, která si na své konto připsala dnes zisky byl maďarský forint (0,2 % na 411,0 HUF/EUR).

Ve Spojených státech optimismus malých firem podle indexu NFIB dosáhl 101,7 bodu, nejvyšší úrovně od jara 2021. V ukazateli se pravděpodobně pozitivně odrazily výsledky amerických prezidentských voleb. Jedná se však o druhořadý údaj, a dopad na finanční trhy tak nebyl patrný. Euro v průběhu dne ztratilo 0,4 % a v odpoledních hodinách se obchodovalo za 1,052 USD/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,08	0,0 %	-0,7 %	-0,7 %	1,6 %
CZK/USD	23,87	0,5 %	1,1 %	-0,1 %	6,9 %
USD/EUR	1,051	-0,5 %	-1,9 %	-0,5 %	-5,0 %
USD/JPY	152,1	0,0 %	-0,4 %	1,7 %	8,0 %
USD/CNY	72,51	-0,1 %	0,9 %	0,1 %	2,1 %
GBP/USD	1,275	-0,2 %	-1,2 %	0,2 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,825	-0,3 %	-0,7 %	-0,7 %	-4,9 %
CHF/EUR	0,928	0,0 %	-1,1 %	-0,3 %	-0,1 %
CHF/USD	0,883	0,5 %	0,8 %	0,2 %	5,2 %
NOK/EUR	11,738	0,0 %	-0,6 %	0,6 %	4,9 %
SEK/EUR	11,55	0,2 %	-0,5 %	0,3 %	4,0 %
PLN/EUR	4,260	0,1 %	-1,6 %	-0,7 %	-2,0 %
PLN/USD	4,054	0,6 %	0,3 %	-0,2 %	3,2 %
HUF/EUR	410,1	-0,4 %	0,7 %	-0,7 %	7,2 %
HUF/USD	390,2	0,2 %	2,7 %	-0,2 %	12,9 %
RUB/EUR	107,67	1,6 %	3,0 %	-4,1 %	7,4 %
RUB/USD	103,05	3,1 %	5,5 %	-3,2 %	15,2 %
TRY/EUR	36,661	-0,5 %	-0,4 %	-0,1 %	12,1 %
TRY/USD	34,849	0,1 %	1,4 %	0,4 %	17,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 12. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,43	-5,9	-5,2	146,3	-2,5
CZGB 4Y	3,68	-1,2	0,1	172,5	1,0
CZGB 10Y	4,04	-1,9	0,1	191,5	-2,0
GER 2Y	1,96	-3,4	-22,1		
GER 5Y	1,96	-2,2	-24,7		
GER 10Y	2,12	0,1	-24,5		
UST 2Y	4,14	0,0	-11,1	217,9	3,4
UST 5Y	4,10	0,0	-9,5	214,1	2,2
UST 10Y	4,23	0,0	-7,8	210,4	-0,1
PLGB 2Y	5,07	2,8	10,6	310,5	6,2
PLGG 5Y	5,33	-0,2	-1,0	337,5	2,0
PLGB 10Y	5,67	-0,1	-1,3	355,1	-0,2
HUGB 3Y	6,06	-5,3	-27,6	409,2	-1,9
HUGB 5Y	5,70	-7,0	-67,5	374,1	-4,8
HUGB 10Y	6,36	-7,0	-28,2	424,1	-7,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 12. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,59	-5,0	12,0	149,4	-2,1
CZK 5Y	3,54	-3,7	11,0	148,8	-2,3
CZK 10Y	3,61	-4,5	2,2	147,3	-5,1
EUR 2Y	2,10	-2,9	-18,9		
EUR 5Y	2,05	-1,5	-22,5		
EUR 10Y	2,13	0,6	-21,4		
USD 2Y	3,96	2,0	-9,6	186,1	4,9
USD 5Y	3,76	2,1	-9,7	171,2	3,6
USD 10Y	3,74	1,8	-9,6	160,4	1,2
PLN 2Y	5,04	-0,9	-0,5	294,2	2,0
PLN 5Y	4,69	0,9	-8,6	263,9	2,4
PLN 10Y	4,80	0,9	-17,1	266,4	0,3
HUF 2Y	6,24	-6,0	-4,0	414,4	-3,1
HUF 5Y	6,19	-7,0	-21,0	414,0	-5,5
HUF 10Y	6,41	-7,0	-23,0	427,8	-7,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,99	3,90	3,59	3,61
EUR (depo)	3,25	3,21	2,87	2,33	2,13
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,85	3,97	3,74
JPY	0,25	0,16	0,62	0,63	1,04
GBP	4,75	4,71	5,30	4,12	3,85
CHF	1,00	0,83	1,00	0,16	0,34
NOK	4,50	4,49	4,67	4,01	3,64
SEK	2,75	2,78	2,56	2,07	2,29
HUF	6,50	6,35	6,50	6,28	6,45
PLN	5,75	5,01	5,76	5,04	4,80

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	44 248	-0,3 %	0,6 %	-1,5 %	17,4 %
US S&P 500	6 035	-0,3 %	0,7 %	0,0 %	26,5 %
US Nasdaq	19 687	-0,3 %	2,1 %	2,4 %	31,1 %
Euro STOXX 50	4 952	-0,7 %	3,1 %	3,1 %	9,5 %
CAC 40 - Francie	7 395	-1,1 %	0,8 %	2,2 %	-2,0 %
DAX - Německo	20 329	-0,1 %	5,8 %	3,6 %	21,4 %
UK FTSE 100	8 280	-0,9 %	2,6 %	-0,1 %	7,1 %
PX - Česko	1 722	0,5 %	3,4 %	2,4 %	21,8 %
WIG20 - Polsko	2 317	0,1 %	0,8 %	5,8 %	-1,1 %
BUX - Maďarsko	80 340	0,7 %	5,4 %	3,1 %	32,5 %
SAX - Slovensko	306	0,0 %	0,1 %	0,3 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 178	1,0 %	-1,1 %	5,1 %	11,8 %
ISE 100 - Turecko	10 099	-1,5 %	10,0 %	4,6 %	35,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 368	0,5 %	-0,3 %	3,0 %	17,6 %
Hang Seng - Hong Kong	20 311	-0,5 %	-2,0 %	4,6 %	19,1 %
Shanghai - Čína	3 423	0,6 %	-0,9 %	2,9 %	15,0 %

PX

	poslední závěr 10. 12. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	954,5	1,9 %	1,2 %	6,1 %	-3,1 %
Erste Group Bank	1387,5	1,5 %	3,7 %	2,9 %	54,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	385,0	0,0 %	-0,3 %	14,2 %	41,5 %
Komerční banka	846,0	-0,4 %	1,6 %	2,8 %	18,3 %
Moneta Money Bank	123,0	-1,3 %	0,0 %	3,4 %	33,8 %
Philip Morris Czech Republic	1670,0	-0,1 %	2,1 %	2,6 %	7,5 %
Colt CZ, Group SE	650,0	0,3 %	-1,1 %	2,4 %	23,8 %
Vienna Insurance Group	737,0	0,3 %	-0,9 %	-0,3 %	15,4 %

PX

	poslední závěr 10. 12. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
ČEZ	954,5	991,5	798,0	170493	10,1 %
Erste Group Bank	1387,5	1389,0	867,2	83360	13,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	385,0	395,0	265,0	1783	3,2 %
Komerční banka	846,0	878,0	700,5	60561	5,5 %
Moneta Money Bank	123,0	128,8	89,4	394267	9,9 %
Philip Morris Czech Republic	1670,0	1690,0	1460,0	402	13,6 %
Colt CZ, Group SE	650,0	688,0	518,0	24227	10,7 %
Vienna Insurance Group	737,0	800,0	631,0	448	1,7 %

Komodity

	poslední závěr 10. 12. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	73,8	0,1 %	-0,4 %	-0,7 %	-4,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	68,6	0,3 %	-2,5 %	-0,2 %	-4,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	2694,3	0,0 %	0,4 %	1,9 %	30,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	31,9	0,0 %	1,9 %	4,2 %	34,1 %
Měď (USD/t)	9101,0	-0,2 %	-2,2 %	2,4 %	7,5 %
Hliník (USD/t)	2608,5	0,8 %	-0,5 %	0,6 %	9,4 %
Olovo (USD/t)	2064,5	-0,1 %	2,0 %	-0,4 %	-0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	290,5	0,5 %	3,1 %	1,2 %	10,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	68,2	2,7 %	0,2 %	-0,3 %	-11,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	94,8	2,1 %	3,7 %	-3,2 %	3,6 %

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.raajappa@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 vyplývajícím 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>.