

Denní komentář

# Ranní zpráva

Vyhlídky investorů pro německou ekonomiku se příliš nelepší



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

**Pozornost trhů se bude nadále upínat na kroky nového amerického prezidenta D. Trumpa během prvních dnů v úřadě. Včerejší obchodní seance to již částečně reflektovala. Dnešní kalendář nabídne pouze německý ZEW index za leden. Ten podle nás zůstane nadále velmi slabý, což odráží přetrvávající pesimismus kolem německé ekonomiky.**

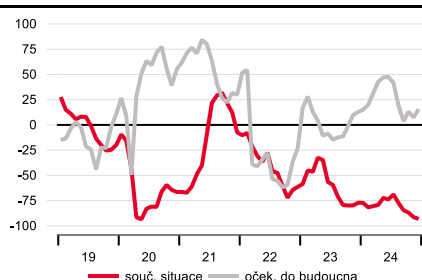
## Německý ZEW index na začátku roku zůstal slabý

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Počet nově registrovaných aut v EU27 (% , y/y)	06:00	Pro	-1,9	5,1*	
	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Led	17,0		
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Led	15,7	16,0	15,1
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Led	-93,1	-93,0	-93,1

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
(\*) již zveřejněná data

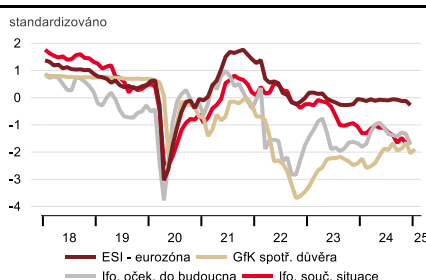
**Německý ZEW index se podle našeho odhadu v lednu nepatrně zvýší ve složce očekávání do budoucna**, zatímco složka hodnotící současnou situaci zůstane téměř beze změny na -93 b. (vs -93,1 b. v prosinci). To by tak jen mělo potvrdit nepřilíši silnou důvěru investorů v německou ekonomiku. Z indikátorů sentimentu více signálů poskytnou až v pátek zveřejněné PMI, které ovšem podle nás rovněž příliš neoslňují, a to zejména v průmyslu (více v *Týdenní zprávě* zde: <https://bit.ly/3Wu9uqi>).

Německo: ZEW index (b.)



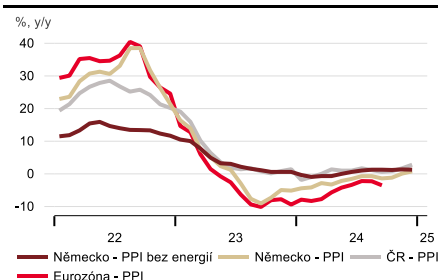
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: Ostatní indikátory sentimentu



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PPI (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Inauguraci D. Trumpa doprovázel slabší dolar

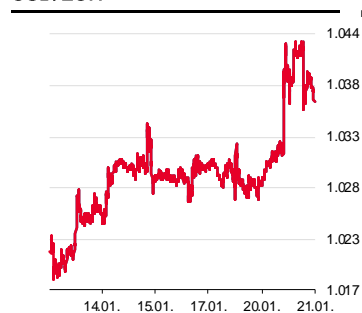
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	08:00	Pro	0,5	-0,1	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	08:00	Pro	0,1	0,8	1,1

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

**Včerejší makroekonomický kalendář toho příliš nenabídl.** Prosincový PPI z Německa ukázal na meziměsíční pokles cen průmyslových výrobců o 0,1 %. V meziročním vyjádření zůstala dynamika cen ve výrobním sektoru utlumená na 0,8 % y/y. Meziměsíční pokles PPI ovlivnilo

především snížení cen energií o 0,4 % m/m, bez nich ceny průmyslových výrobců v Německu stagnovaly. To je v kontrastu s tuzemským PPI (zveřejněn minulý pátek), který ukázal na citelný nárůst o 0,6 % m/m vlivem právě cen energií (více v komentáři zde: <https://bit.ly/4hfA12A>). Celkově však jak německý, tak i český indikátor ukazují na utlumené inflační tlaky v průmyslové sféře, které reflektují slabou poptávku v daném sektoru. To je pozitivní signál pro setrvání inflace cen zboží na nízkých úrovních, alespoň v případě toho nepotravinářského.

USD/EUR



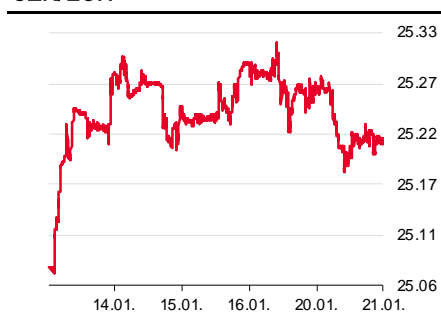
Zdroj: Bloomberg

### Finanční trh zůstává v napětí dopadů druhého mandátu D. Trumpa, který se od včerejška

**ujímá prezidentského úřadu.** Hned od prvního dne ve své funkci D. Trump zavedl řadu exekutivních příkazů, které budou vykreslovat novou agendu v čele USA, a to od migrační politiky, oblasti energetiky (zejména v souvislosti se zvýšením podílu fosilních paliv a jejich těžby) až po strategii v zahraničním obchodě. Zprávy ohledně toho, že k zavedení tarifů ze strany USA nemusí dojít ihned, poslaly dolar do ztrát. Ke korekci však došlo poté, co se D. Trump zmínil ohledně možnosti zavedení tarifů na Mexiko a Kanadu ve výši 25 % a také ohledně možnosti zavedení univerzálních tarifů na zboží.

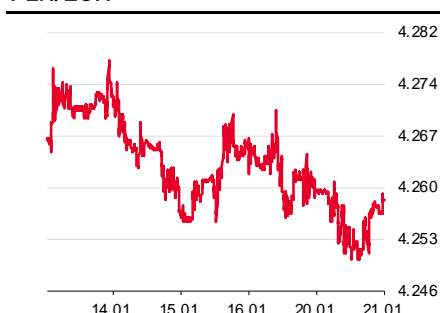
**Americký trh byl na den Martina Luthera Kinga zavřený, což omezilo likviditu.** Zelené bankovky před inaugurací a za slabší likvidity ztrácely a vůči euru oslabily o téměř 1,4 % a posunuly se nad úroveň 1,04 USD/EUR. Středoevropské měny na pozadí slabšího dolaru z toho nakonec těžily a posílily o 0,1 % až 0,3 %. Česká koruna se opět dostala krátkodobě pod úroveň 25,20 CZK/EUR, nad kterou jí poslala v minulém týdnu zveřejněná domácí inflace. Ta totiž posílila očekávání ohledně snížení sazeb na nadcházejícím únorovém zasedání.

CZK/EUR



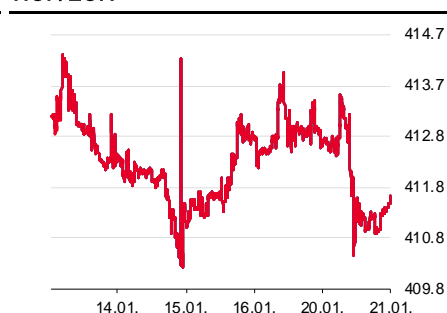
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 20. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,21	-0,2 %	0,4 %	0,1 %	0,1 %
CZK/USD	24,28	-1,2 %	0,8 %	-0,3 %	-0,3 %
USD/EUR	1,039	1,0 %	-0,4 %	0,4 %	0,4 %
USD/JPY	155,8	0,0 %	-0,2 %	-1,0 %	-1,0 %
USD/CNY	72,74	-0,7 %	-0,3 %	-0,4 %	-0,4 %
GBP/USD	1,228	0,9 %	-2,6 %	-1,9 %	-1,9 %
GBP/EUR	0,846	0,1 %	2,2 %	2,3 %	2,3 %
CHF/EUR	0,943	0,3 %	1,4 %	0,4 %	0,4 %
CHF/USD	0,908	-0,7 %	1,8 %	0,0 %	0,0 %
NOK/EUR	11,769	0,1 %	-0,4 %	-0,1 %	-0,1 %
SEK/EUR	11,48	-0,1 %	0,0 %	0,2 %	0,2 %
PLN/EUR	4,252	-0,2 %	-0,3 %	-0,6 %	-0,6 %
PLN/USD	4,094	-1,2 %	0,1 %	-1,0 %	-1,0 %
HUF/EUR	411,2	-0,4 %	-0,5 %	-0,1 %	-0,1 %
HUF/USD	395,9	-1,4 %	-0,1 %	-0,4 %	-0,4 %
RUB/EUR	105,22	-0,2 %	-2,1 %	-6,7 %	-6,7 %
RUB/USD	101,14	-1,3 %	-1,8 %	-11,1 %	-11,1 %
TRY/EUR	36,954	1,1 %	0,6 %	0,9 %	0,9 %
TRY/USD	35,557	0,0 %	1,0 %	0,5 %	0,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 20. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,42	-1,4	-7,4	119,7	-0,7
CZGB 4Y	3,70	-0,3	-6,1	136,9	0,9
CZGB 10Y	4,17	1,2	1,8	164,3	2,1
GER 2Y	2,22	-0,7	19,5		
GER 5Y	2,33	-1,2	23,9		
GER 10Y	2,53	-0,9	24,1		
UST 2Y	4,28	0,0	-2,8	206,1	0,7
UST 5Y	4,43	0,0	5,6	210,3	1,2
UST 10Y	4,63	0,0	10,5	210,1	0,9
PLGB 2Y	5,28	1,0	18,8	305,8	1,7
PLGG 5Y	5,74	3,1	26,8	341,2	4,3
PLGB 10Y	6,00	2,7	15,0	347,2	3,6
HUGB 3Y	6,42	-1,2	12,3	420,2	-0,5
HUGB 5Y	6,40	-1,3	38,9	407,6	-0,1
HUGB 10Y	6,90	-2,4	40,6	437,4	-1,5

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 20. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,56	-0,2	-3,0	121,2	-0,8
CZK 5Y	3,62	0,5	2,5	123,8	0,6
CZK 10Y	3,80	0,5	8,0	132,4	0,7
EUR 2Y	2,35	0,5	16,2		
EUR 5Y	2,38	-0,2	17,3		
EUR 10Y	2,47	-0,2	17,3		
USD 2Y	4,14	0,0	1,0	179,3	-0,5
USD 5Y	4,13	0,0	8,6	175,1	0,2
USD 10Y	4,17	0,0	13,8	169,8	0,2
PLN 2Y	5,25	2,0	4,5	289,7	1,5
PLN 5Y	5,03	3,0	8,5	264,8	3,2
PLN 10Y	5,21	2,7	11,3	273,6	2,9
HUF 2Y	6,46	-4,0	-2,0	411,2	-4,5
HUF 5Y	6,56	-7,0	1,0	417,8	-6,9
HUF 10Y	6,85	-7,0	6,0	437,1	-6,8

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,84	3,88	3,57	3,80
EUR (depo)	3,00	2,96	2,68	2,44	2,47
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,10	4,10
JPY	0,25	0,16	0,67	0,69	1,11
GBP	4,75	4,78	5,30	4,24	4,15
CHF	0,50	0,35	0,74	0,10	0,46
NOK	4,50	4,49	4,62	4,29	4,02
SEK	2,50	2,48	2,42	2,27	2,61
HUF	6,50	6,18	6,50	6,50	6,91
PLN	5,75	5,23	5,75	5,24	5,21

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 20. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	43 488	0,8 %	1,5 %	2,2 %	2,2 %
US S&P 500	5 997	1,0 %	1,1 %	2,0 %	2,0 %
US Nasdaq	19 630	1,5 %	0,3 %	1,7 %	1,7 %
Euro STOXX 50	5 164	0,3 %	6,2 %	5,5 %	5,5 %
CAC 40 - Francie	7 734	0,3 %	6,3 %	4,8 %	4,8 %
DAX - Německo	20 990	0,4 %	5,6 %	5,4 %	5,4 %
UK FTSE 100	8 521	0,2 %	5,4 %	4,3 %	4,3 %
PX - Česko	1 860	1,1 %	6,0 %	5,6 %	5,6 %
WIG20 - Polsko	2 325	0,8 %	5,7 %	6,1 %	6,1 %
BUX - Maďarsko	85 903	1,2 %	9,1 %	8,3 %	8,3 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	16 914	-0,1 %	1,1 %	1,2 %	1,2 %
ISE 100 - Turecko	10 029	0,5 %	3,1 %	2,0 %	2,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 903	1,2 %	0,5 %	-2,5 %	-2,5 %
Hang Seng - Hong Kong	19 926	1,7 %	1,0 %	-0,7 %	-0,7 %
Shanghai - Čína	3 244	0,1 %	-3,7 %	-3,2 %	-3,2 %

### PX

	poslední závěr 20. 01. 25 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1002,0	0,5 %	1,4 %	4,4 %	8,9 %
Erste Group Bank	1551,5	1,2 %	1,7 %	5,3 %	61,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	415,0	0,5 %	2,5 %	5,6 %	49,8 %
Komerční banka	893,5	1,4 %	3,1 %	5,4 %	20,3 %
Moneta Money Bank	140,8	3,7 %	10,3 %	13,4 %	47,6 %
Philip Morris Czech Republic	1696,0	0,2 %	0,4 %	1,6 %	6,0 %
Colt CZ, Group SE	687,0	1,0 %	1,3 %	4,4 %	15,3 %
Vienna Insurance Group	785,0	-0,9 %	2,3 %	4,7 %	20,7 %

### PX

	poslední závěr 20. 01. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
CEZ	1002,0	1004,0	798,0	105159	6,3 %
Erste Group Bank	1551,5	1551,5	932,6	44526	7,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	415,0	415,0	265,0	5574	10,9 %
Komerční banka	893,5	893,5	729,0	81011	7,4 %
Moneta Money Bank	140,8	140,8	95,1	635757	15,4 %
Philip Morris Czech Republic	1696,0	1702,0	1460,0	402	14,2 %
Colt CZ, Group SE	687,0	694,0	568,0	19691	7,6 %
Vienna Insurance Group	785,0	800,0	640,5	2896	10,4 %

### Komodity

	poslední závěr 20. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	80,7	-1,8 %	9,9 %	8,9 %	8,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	77,9	-1,0 %	11,2 %	8,6 %	8,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2708,2	0,0 %	3,3 %	3,2 %	3,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,5	0,0 %	3,5 %	5,7 %	5,7 %
Měď (USD/t)	9163,0	0,9 %	3,7 %	5,9 %	5,9 %
Hliník (USD/t)	2691,5	0,3 %	6,2 %	5,5 %	5,5 %
Olovo (USD/t)	1985,0	0,9 %	0,3 %	1,7 %	1,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	311,1	-0,1 %	6,5 %	4,8 %	4,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,3	0,9 %	17,2 %	9,4 %	9,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	96,2	0,5 %	5,9 %	-2,5 %	-2,5 %

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

**Německo/ECB**

**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

**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu**

**Dr Mike Haigh**  
(44) 20 7762 4694  
michael.haigh@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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108  
stephen.spratt@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



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com



**Bertrand Delgado**  
(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



**Marek Dřimal**  
(44) 20 7550 2395  
marek.dřimal@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>.