

Denní komentář

# Ranní zpráva

Pozitivní dopad zmírňování cel bude omezený



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

**Dnešek přinese předběžné květnové statistiky sentiment indikátorů. Z obou stran Atlantiku to budou PMI z průmyslu i ze služeb, v Německu pak navíc Ifo index. Data by měla zahrnovat již dohodu mezi Čínou a USA, která zmírnila prohibitivní cla. Otázkou ale je, jak moc to ve světě přetrvávající nejistoty bude stačit na výraznější zlepšení nálady producentů v průmyslu či poskytovatelů služeb.**

## Sentiment indikátory spíše ve znamení stabilizace než zlepšení

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Kvě P	48,4	48,2	48,8
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Kvě P	49,0	49,5	49,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Kvě P	50,1	50,3	50,3
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Kvě P	49,0	48,6	49,2
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Kvě P	50,1	50,0	50,5
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Kvě P	50,4	50,2	50,6
Německo	Ifo index (b.)	10:00	Kvě	86,9	86,8	87,3
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Kvě	86,4	85,9	86,6
	Ifo, složka očekávání (b.)	10:00	Kvě	87,4	87,7	88,0
USA	Index ekonomické aktivity v oblasti Chicaga (b.)	14:30	Dub	-0,03		-0,25
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 17. 5.	229		230
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Kvě P	50,2		49,9
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Kvě P	50,8		51,0
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Kvě P	50,6		50,3
	Prodeje stávajících nemovitostí (% , m/m)	16:00	Dub	-5,9	1,0	2,0
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (%)	17:00	Kvě	-4		-5

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

**Dnešní den bude ve znamení publikace indikátorů sentimentu z obou stran Atlantiku.** Sběr dat od respondentů probíhal v období po kulminaci obchodních válech, kdy se zejména cla mezi USA a Čínou vrátila z prohibitivních úrovní ke dvouciferným hodnotám. Nic to zatím ale nemění na nejistotě, která z rychle se měnících podmínek pro mezinárodní obchod se Spojenými státy pramení. To bude limitovat prostor pro výraznější zlepšení situace. Proti vyšší průmyslové aktivitě pak bude hrát i odeznívající efekt předzásobení z předchozích měsíců. Ve srovnání s tržním konsensem se obáváme spíše zklamání ze strany předběžného květnového PMI z eurozóny v obou složkách, průmyslu i ve službách. V případě Německa se pak bojíme zklamání z průmyslového PMI. To vychází i z našeho očekávání na květnový Ifo index, kde podle nás hrozí oproti konsensu zklamání v obou subindexech – hodnocení současných podmínek i očekávání do budoucna. Ze Spojených států se kromě PMI z průmyslu i ze služeb dočkáme dalších dílčích ukazatelů sentiment v podobě dubnové ekonomické aktivity z okolí Chicaga či květnové průmyslové aktivity z Kansas City. U obou trhů předpokládá zhoršení. Co by mělo zůstat stabilní, to je tamní trh práce, jak potvrdí počet nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti (Jobless Claims) za předchozí týden.

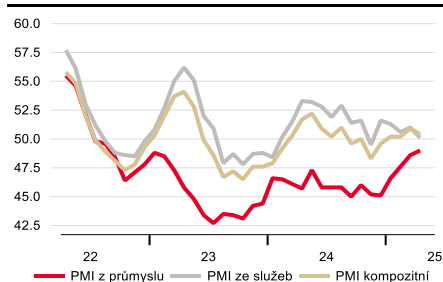
**Nepředpokládáme, že by zveřejněná data zásadně ovlivnila obchodování na devizových trzích.** Vzhledem k našim obavám z výsledků evropských dat čekáme spíše podporu amerického dolaru, což by mělo limitovat prostor pro další posilování středoevropských měn včetně české koruny. Samotný regionální kalendář je dnes v podstatě prázdný.

Týdenní počet nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti v USA



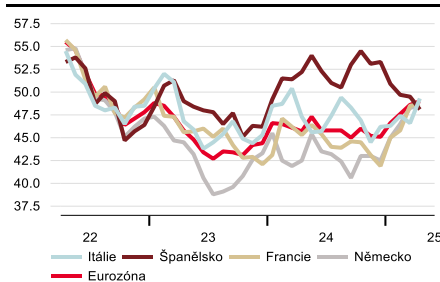
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI v eurozóně (b.)



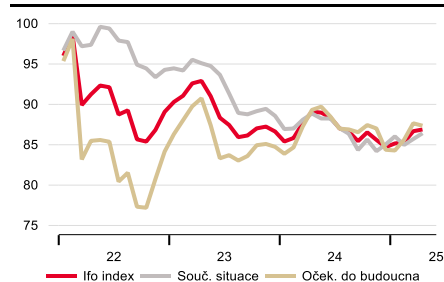
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI v eurozóně – geografická struktura (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německý Ifo index (b.)



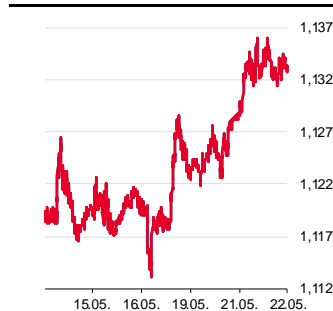
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Koruna relativně silná

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Průmyslová výroba (% , m/m)		10:00	Dub	8,5	-3,5	-4,6
	Průmyslová výroba (% , y/y)		10:00	Dub	2,4	1,2	-0,2
	Průměrná hrubá mzda (% , m/m)		10:00	Dub	5,1	-0,1	-1,3
	Průměrná hrubá mzda (% , y/y)		10:00	Dub	7,7	9,3	8,1
	PPI (% , m/m)		10:00	Dub	-0,2	-0,2	-0,1
	PPI (% , y/y)		10:00	Dub	-1,0	-1,4	-1,5
	Spotřebitelská důvěra (NSA, %, saldo)		10:00	Kvě	-16,5	-14,5	-14,9

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

USD/EUR

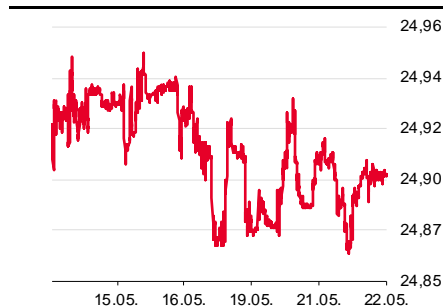


Zdroj: Bloomberg

**Na globálním devizovém trhu včera panoval klid.** Světový ekonomický kalendář byl prázdný, euro vůči dolaru se tak pohybovalo bez větších výkyvů v blízkosti 1,133 USD/EUR. Oproti předchozímu dni bylo euro mírně silnější, když na dolar zapůsobily spekulace, že se Donald Trump na nadcházejícím zasedání zemí G7 v Kanadě bude snažit o koordinovanou akci s cílem dolar oslabit.

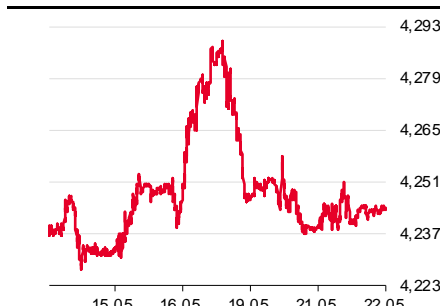
**Regionální kalendář přinesl dubnová data z polského průmyslu.** Zatímco statistiky produkce překonaly tržní konsensus, meziměsíční dynamika průmyslových cen naopak skončila o desetinu procentního bodu pod konsensem. Pozitivní překvapení přišlo i od květnového ukazatele spotřebitelské důvěry a v neposlední řadě byla zaznamenána vyšší mzdová dynamika. Ani to ale v době mezi prvním a druhým kolem prezidentských voleb kurzem polského zlotého nepohnulo. Stagnoval i maďarský forint. Jedinou měnou regionu, která zaznamenala viditelnější pohyb, byla česká koruna. Její kurz se přiblížil ke 24,86 CZK/EUR. Nakonec včerejší seanci končila u 24,90 CZK/EUR.

CZK/EUR



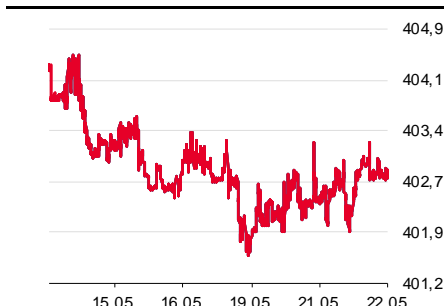
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,89	0,0 %	-0,6 %	-0,3 %	-1,2 %
CZK/USD	21,95	-0,7 %	0,9 %	-0,2 %	-9,8 %
USD/EUR	1,134	0,7 %	-1,5 %	-0,1 %	9,6 %
USD/JPY	143,7	-0,8 %	2,0 %	0,7 %	-8,7 %
USD/CNY	72,02	-0,2 %	-1,2 %	-1,0 %	-1,3 %
GBP/USD	1,345	0,6 %	0,5 %	0,7 %	7,4 %
GBP/EUR	0,843	0,2 %	-2,0 %	-0,9 %	2,0 %
CHF/EUR	0,936	-0,1 %	0,7 %	0,2 %	-0,4 %
CHF/USD	0,825	-0,8 %	2,2 %	0,4 %	-9,1 %
NOK/EUR	11,496	-0,6 %	-3,9 %	-2,7 %	-2,4 %
SEK/EUR	10,83	-0,4 %	-1,4 %	-1,3 %	-5,5 %
PLN/EUR	4,242	0,1 %	-0,7 %	-1,0 %	-0,9 %
PLN/USD	3,740	-0,6 %	0,8 %	-0,9 %	-9,5 %
HUF/EUR	402,8	0,1 %	-1,2 %	-0,5 %	-2,1 %
HUF/USD	355,1	-0,6 %	0,3 %	-0,4 %	-10,7 %
RUB/EUR	90,50	-0,4 %	-2,7 %	-2,8 %	-19,8 %
RUB/USD	79,74	-1,5 %	-1,9 %	-2,8 %	-29,9 %
TRY/EUR	44,067	0,7 %	0,0 %	0,5 %	20,3 %
TRY/USD	38,822	0,0 %	1,6 %	0,9 %	9,8 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,49	0,5	10,6	161,4	-2,4
CZGB 5Y	3,73	1,1	7,9	153,5	-3,1
CZGB 10Y	4,25	0,4	15,9	159,9	-3,6
GER 2Y	1,87	2,9	18,5		
GER 5Y	2,19	4,2	17,4		
GER 10Y	2,65	4,0	17,4		
UST 2Y	4,02	4,9	25,7	214,8	2,0
UST 5Y	4,16	8,7	18,6	196,8	4,5
UST 10Y	4,60	11,2	18,8	195,3	7,2
PLGB 2Y	4,62	-3,1	23,8	275,3	-6,0
PLGG 5Y	5,09	1,2	38,7	289,4	-3,0
PLGB 10Y	5,51	1,5	27,8	286,3	-2,5
HUGB 3Y	6,41	2,5	-7,7	454,1	-0,4
HUGB 5Y	6,49	2,2	-14,2	430,1	-2,0
HUGB 10Y	6,94	2,3	-0,1	429,6	-1,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 05. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,28	0,0	14,7	125,5	-2,3
CZK 5Y	3,45	0,0	21,2	116,4	-3,7
CZK 10Y	3,76	0,0	20,0	115,2	-3,7
EUR 2Y	2,02	2,3	11,9		
EUR 5Y	2,29	3,7	11,0		
EUR 10Y	2,60	3,7	10,8		
USD 2Y	3,79	3,9	28,6	176,3	1,6
USD 5Y	3,77	6,6	20,5	148,6	2,9
USD 10Y	4,03	8,5	18,3	142,3	4,9
PLN 2Y	4,29	2,5	21,6	226,5	0,2
PLN 5Y	4,25	1,3	25,1	196,7	-2,4
PLN 10Y	4,61	1,4	24,4	200,2	-2,3
HUF 2Y	6,10	1,0	6,0	407,5	-1,3
HUF 5Y	6,19	0,0	4,0	390,4	-3,7
HUF 10Y	6,63	0,5	2,0	402,7	-3,2

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,50	3,28	3,76
EUR (depo)	2,25	2,20	2,05	2,04	2,60
USD (horní limit)	4,50	4,34	4,85	3,78	4,01
JPY	0,50	0,30	0,77	0,71	1,28
GBP	4,25	4,23	4,19	3,89	4,24
CHF	0,25	0,15	0,28	-0,20	0,49
NOK	4,50	4,50	4,63	4,29	4,14
SEK	2,25	2,22	2,32	2,19	2,73
HUF	6,50	6,24	6,50	6,13	6,68
PLN	5,25	4,62	5,13	4,29	4,61

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	41 860	-1,9 %	9,7 %	2,9 %	-1,6 %
US S&P 500	5 845	-1,6 %	13,3 %	4,9 %	-0,6 %
US Nasdaq	18 873	-1,4 %	18,9 %	8,2 %	-2,3 %
Euro STOXX 50	5 454	0,0 %	10,5 %	5,7 %	11,4 %
CAC 40 - Francie	7 910	-0,4 %	8,6 %	4,2 %	7,2 %
DAX - Německo	24 122	0,4 %	13,8 %	7,2 %	21,2 %
UK FTSE 100	8 786	0,1 %	6,2 %	3,4 %	7,5 %
PX - Česko	2 193	0,3 %	7,0 %	8,6 %	24,6 %
WIG20 - Polsko	2 761	-1,3 %	4,4 %	0,8 %	25,9 %
BUX - Maďarsko	95 823	-0,4 %	10,1 %	3,9 %	20,8 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 235	-0,6 %	1,0 %	0,5 %	3,1 %
ISE 100 - Turecko	9 399	-1,2 %	0,8 %	3,5 %	-4,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 299	-0,6 %	8,8 %	3,5 %	-6,5 %
Hang Seng - Hong Kong	23 828	0,6 %	11,4 %	7,7 %	18,8 %
Shanghai - Čína	3 388	0,2 %	2,9 %	3,3 %	1,1 %

### PX

	poslední závěr 21. 05. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1202,0	-0,7 %	0,7 %	4,8 %	29,2 %
Erste Group Bank	1805,0	1,0 %	0,5 %	17,5 %	54,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	453,0	0,0 %	0,0 %	1,5 %	57,8 %
Komerční banka	1052,0	0,8 %	-1,1 %	-3,1 %	34,4 %
Moneta Money Bank	149,4	1,2 %	1,8 %	9,4 %	52,0 %
Philip Morris Czech Republic	1824,0	-0,1 %	0,7 %	3,5 %	22,9 %
Colt CZ, Group SE	694,0	-0,1 %	2,4 %	3,9 %	2,2 %
Vienna Insurance Group	1140,0	-0,4 %	2,2 %	13,5 %	46,3 %

### PX

	poslední závěr 21. 05. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1202,0	1225,0	847,5	170493	8,8 %
Erste Group Bank	1805,0	1813,5	1038,0	88112	8,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	453,0	469,0	281,0	1191	2,2 %
Komerční banka	1052,0	1134,0	729,0	149342	8,6 %
Moneta Money Bank	149,4	150,2	96,0	515105	7,8 %
Philip Morris Czech Republic	1824,0	1840,0	1460,0	402	10,5 %
Colt CZ, Group SE	694,0	776,0	582,0	15075	3,7 %
Vienna Insurance Group	1140,0	1154,0	701,0	12612	29,3 %

### Komodity

	poslední závěr 21. 05. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,4	-0,2 %	-4,0 %	3,5 %	-11,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	62,3	-0,4 %	-1,2 %	7,1 %	-13,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	3303,2	0,0 %	-3,3 %	-0,2 %	25,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,4	0,0 %	2,4 %	2,3 %	15,9 %
Měď (USD/t)	9547,5	0,3 %	4,2 %	4,7 %	10,3 %
Hliník (USD/t)	2471,5	0,0 %	4,5 %	3,0 %	-3,1 %
Olovo (USD/t)	1974,0	-0,3 %	2,7 %	0,8 %	1,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	298,6	0,1 %	1,8 %	3,4 %	0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	71,9	-0,6 %	10,4 %	9,2 %	0,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,8	-1,1 %	-9,0 %	-9,0 %	-9,0 %

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.drimal@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>.