

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Evropská inflace na cíli



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

Květnová inflace v eurozóně zpomalila z meziočného pohledu na cíl ECB; nižší oproti dubnu bude i mezioční jádrová inflace, i když stále nad cílem. Míra nezaměstnanosti v eurozóně zřejmě v dubnu dle konsensu stagnovala na březnových 6,2 %. Odpolední americké tovární objednávky za duben ukážou na konec efektu předzásobení. JOLTS report poukáže na stále relativně robustní trh práce v USA.

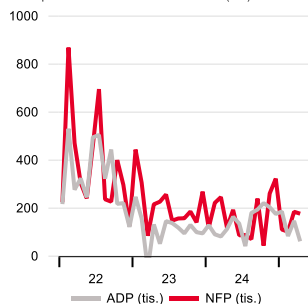
## Evropská inflace zpomaluje i v jádrové složce

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Kvě P	2,2	2,0	2,0
	CPI (% , m/m)	11:00	Kvě P	0,6	0,0	0,0
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Kvě P	2,7	2,4	2,4
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Dub	6,2		6,2
USA	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	16:00	Dub	3,4		-3,2
	Tovární objednávky bez dopr. (% , m/m)	16:00	Dub	-0,4		0,2
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Dub	7 192		7 100

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

### USA: Zaměstnanost dle ADP a NFP

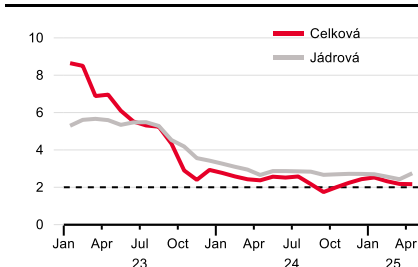
nová pracovní místa dle NFP a ADP (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

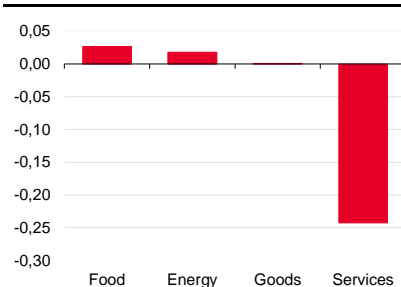
**Evropské statistiky dnes ukáží na zpomalující inflaci a silný trh práce.** V souladu s tržním očekáváním předpokládáme, že vlivem efektu rozdílného načasování Velikonoc letos oproti loňsku by měla zpomalit celková i jádrová inflace v eurozóně. Ta celková podle nás v květnu zpomalila na 2,0 % a ta jádrová o 0,3 pb na 2,7 % y/y. Vliv na to bude mít zpomalující inflace ve službách, tak jak potvrdily i národní statistiky již zveřejněné v minulém týdnu z Německa, Francie či Itálie. Mezioční růst ve více volatilních položkách by se ale měl naopak mírně zvýšit oproti dubnu, u potravin na 3,1 % a u energií by se pokles měl zmírnit na -3,5 % y/y. Výrazný propad cen surové ropy se již z velké části podepsal na cenách energií, očekávání SG ohledně poklesu inflace v eurozóně k 1,5 % v závěru roku tak pramení z nižšího růstu cen služeb díky zpomalení mzdového růstu v kombinaci s vyšší produktivitou. Pomůže i silnější euro a levnější plyn. Míra nezaměstnanosti by se podle tržního konsensu měla držet i v dubnu na historicky nejnižších 6,2 % (SA), kam se dostala v říjnu loňského roku.

### Eurozóna: Celková a jádrová inflace (% , y/y)



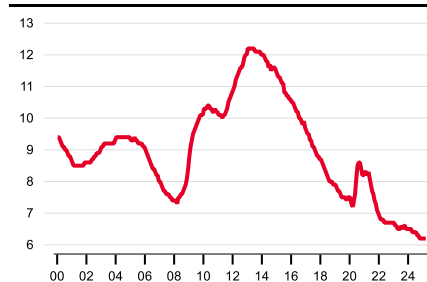
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Změna v příspěvcích k y/y inflaci v pb



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research/Economics

### Eurozóna: Míra nezaměstnanosti (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Ze Spojených států se dočkáme v odpoledních hodinách dubnových průmyslových objednávek a statistiky o počtu volných pracovních pozic (JOLTS).** Podle tržního konsensu

zřejmě ukáží čísla nových objednávek za duben ukončení efektu předzásobení před zaváděním cel, což byl příběh prvního čtvrtletí letošního roku. JOLTS poukážou na pokračující robustnost amerického trhu práce. Tady ale budou zajímavější až květnové statistiky, které přijdou ve zbytku týdne (ADP ve středu, *Jobless Claims* ve čtvrtek a NFP v pátek).

## Euro proti dolaru na pětitydenním maximu

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Kvě	48,9	48,0	49,3
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Kvě F	48,8	48,3	48,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Kvě F	49,4	49,4	49,4
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Kvě	-126,1	-170,5	
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Kvě F	52,3	52,0	52,3
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Kvě	48,7	48,5	49,5

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

**Společná evropská měna na počátku nového pracovního týdne proti dolaru posilovala a dostala se na pětitydenní maximum.** Zatímco první ranní kotace se nacházely ještě u 1,136 USD/EUR, ještě během dopoledne se kurz vyšplhal až k 1,144 USD/EUR. Euro si polepšilo navzdory tomu, že německý PMI průmyslové aktivity za květen byl revidován znatelně níže oproti původnímu odhadu. Dolaru ublížila zejména další eskalace v obchodních válkách, jak v podobě dalšího zvýšení cel na dovoz oceli do USA, tak vzájemné obviňování se mezi USA a Čínou ohledně dodržování stávajících dohod. Horší americký ISM ze služeb pak kurz posunul v průběhu americké seance až k 1,145 USD/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

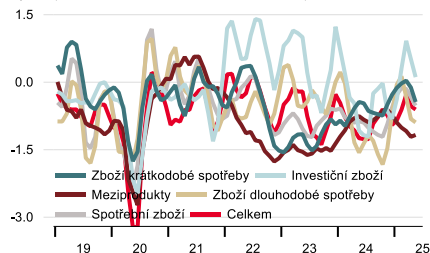
**Silnější euro na globálním trhu se promítlo i do včerejšího zhodnocení středoevropských měn.** Výjimkou byl polský zlotý, který doplatil na vítězství opozičního kandidáta v tamních prezidentských volbách. Koruna si polepšila k 24,90 CZK/EUR. Prostor pro výraznější posílení limitoval i zveřejněný květnový PMI průmyslové aktivity. I když konjunkturální průzkum naznačoval znatelné zlepšení důvěry v průmyslu, PMI zklamal. Výsledek byl ovlivněn především vývojem nových zakázek, které po krátké dubnové expanzi opět klesly. Pokles byl navíc nejvyšší od začátku letošního roku. Vedla k němu ekonomická nejistota, a to zejména v automobilovém průmyslu. Slabá zůstávala domácí i zahraniční poptávka. Firmám dle průzkumu rostly finanční náklady, k čemuž docházelo v důsledku nedostatku některých materiálů i kvůli vyšším cenám energií. Pozitivní zprávou je, že i navzdory stávající nejistotě spojené s obchodními válkami čeští výrobci pohlíží na budoucí výrobu s větším optimismem. Očekávání pro příští rok se zlepšila a dosáhla dokonce nejvyšší úrovně od února 2022. Slabá zůstávala domácí i zahraniční poptávka. Firmám dle průzkumu rostly finanční náklady, k čemuž docházelo v důsledku nedostatku některých materiálů i kvůli vyšším cenám energií.

**Zklamáním rozhodně neskončilo hospodaření státního rozpočtu ke konci května.** Schodek ve výši 170,5 mld. CZK znamenal nejlepší výsledek za posledních šest let. Oproti loňskému květnu se jednalo o zlepšení o téměř 40 mld. CZK. Výsledek za prvních pět měsíců dává naději,

že plánovaný schodek ve výši 241 mld. CZK je stále ve hře. Podrobněji jsme květnový výsledek státního rozpočtu komentovali v tomto reportu: <https://bit.ly/4529O4R>.

### ČR: Výhled pro produkci v průmyslu

Výhled produkce v dalších měsících, z-skóré, 3m průměr, SA



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

### ČR: Indikátory sentimentu v průmyslu

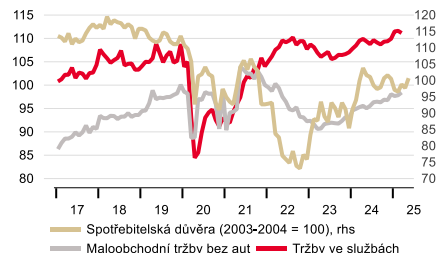
ČSÚ, konjunkturální průzkum, průmysl, dlouhodobý průměr = 100



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

### ČR: Spotřebitelská poptávka a sentiment

2021=100



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

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 02. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,87	-0,2 %	-0,1 %	-0,2 %	-1,3 %
CZK/USD	21,78	-0,8 %	-1,0 %	-0,8 %	-10,5 %
USD/EUR	1,142	0,6 %	0,9 %	0,6 %	10,3 %
USD/JPY	142,9	-0,7 %	-1,2 %	-0,7 %	-9,2 %
USD/CNY	71,99	0,0 %	-1,0 %	0,0 %	-1,4 %
GBP/USD	1,352	0,5 %	1,8 %	0,5 %	8,0 %
GBP/EUR	0,844	0,1 %	-0,9 %	0,1 %	2,1 %
CHF/EUR	0,934	0,1 %	-0,3 %	0,1 %	-0,6 %
CHF/USD	0,818	-0,5 %	-1,1 %	-0,5 %	-9,9 %
NOK/EUR	11,526	-0,6 %	-2,2 %	-0,6 %	-2,2 %
SEK/EUR	10,90	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	-4,9 %
PLN/EUR	4,252	0,0 %	-0,6 %	0,0 %	-0,6 %
PLN/USD	3,724	-0,6 %	-1,5 %	-0,6 %	-9,9 %
HUF/EUR	402,8	-0,2 %	-0,4 %	-0,2 %	-2,1 %
HUF/USD	352,8	-0,8 %	-1,2 %	-0,8 %	-11,3 %
RUB/EUR	90,35	1,1 %	-3,5 %	1,1 %	-19,9 %
RUB/USD	79,06	2,7 %	-4,5 %	2,7 %	-30,5 %
TRY/EUR	44,764	0,5 %	2,4 %	0,5 %	22,2 %
TRY/USD	39,184	-0,1 %	1,6 %	-0,1 %	10,8 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 02. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,51	0,5	10,3	172,5	-0,8
CZGB 5Y	3,68	1,3	3,3	159,6	-0,6
CZGB 10Y	4,17	1,2	5,8	164,7	-1,2
GER 2Y	1,79	1,3	2,7		
GER 5Y	2,08	1,9	0,3		
GER 10Y	2,52	2,4	-0,9		
UST 2Y	3,94	3,9	11,3	214,8	2,6
UST 5Y	4,00	4,2	8,5	192,0	2,3
UST 10Y	4,44	3,9	13,2	191,6	1,5
PLGB 2Y	4,52	-0,8	14,3	272,8	-2,1
PLGG 5Y	4,95	4,5	28,4	287,0	2,6
PLGB 10Y	5,42	6,2	17,8	289,5	3,8
HUGB 3Y	6,42	5,5	24,8	463,2	4,2
HUGB 5Y	6,44	4,7	14,1	435,3	2,8
HUGB 10Y	6,97	6,5	22,5	444,8	4,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 02. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,22	-0,2	-5,5	127,5	-0,5
CZK 5Y	3,32	-1,5	-1,5	112,3	-3,3
CZK 10Y	3,62	-1,7	3,0	110,6	-3,2
EUR 2Y	1,94	0,3	-1,3		
EUR 5Y	2,19	1,8	-1,1		
EUR 10Y	2,51	1,5	0,9		
USD 2Y	3,72	3,7	13,1	177,2	3,4
USD 5Y	3,65	4,3	10,4	145,4	2,6
USD 10Y	3,90	4,1	12,8	138,7	2,6
PLN 2Y	4,13	-0,4	10,1	218,9	-0,7
PLN 5Y	4,06	-0,5	11,3	186,8	-2,3
PLN 10Y	4,41	0,1	12,0	189,9	-1,4
HUF 2Y	5,99	-3,0	10,0	404,7	-3,3
HUF 5Y	6,07	-1,0	18,0	387,8	-2,8
HUF 10Y	6,54	-1,5	19,5	402,3	-3,0

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,49	3,50	3,22	3,62
EUR (depo)	2,25	2,21	1,98	1,98	2,52
USD (horní limit)	4,50	4,32	4,85	3,71	3,89
JPY	0,50	0,28	0,77	0,74	1,24
GBP	4,25	4,26	4,20	3,84	4,16
CHF	0,25	0,08	0,25	-0,28	0,35
NOK	4,50	4,43	4,64	4,22	4,04
SEK	2,25	2,25	2,29	2,07	2,62
HUF	6,50	6,40	6,50	6,04	6,61
PLN	5,25	4,60	5,09	4,13	4,41

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 02. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 305	0,1 %	2,4 %	0,1 %	-0,6 %
US S&P 500	5 936	0,4 %	4,4 %	0,4 %	0,9 %
US Nasdaq	19 243	0,7 %	7,0 %	0,7 %	-0,4 %
Euro STOXX 50	5 356	-0,2 %	1,3 %	-0,2 %	9,4 %
CAC 40 - Francie	7 737	-0,2 %	-0,4 %	-0,2 %	4,8 %
DAX - Německo	23 931	-0,3 %	3,7 %	-0,3 %	20,2 %
UK FTSE 100	8 774	0,0 %	2,1 %	0,0 %	7,4 %
PX - Česko	2 163	0,7 %	5,0 %	0,7 %	22,9 %
WIG20 - Polsko	2 755	-0,6 %	-2,0 %	-0,6 %	25,7 %
BUX - Maďarsko	96 182	0,5 %	4,3 %	0,5 %	21,2 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %
BET - Rumunsko	18 538	1,3 %	8,2 %	1,3 %	10,9 %
ISE 100 - Turecko	9 009	-0,1 %	-1,7 %	-0,1 %	-8,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 471	-1,3 %	1,7 %	-1,3 %	-6,1 %
Hang Seng - Hong Kong	23 158	-0,6 %	2,9 %	-0,6 %	15,4 %
Shanghai - Čína	3 347	-0,5 %	2,1 %	0,0 %	-0,1 %

### PX

	poslední závěr 02. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1211,0	0,4 %	0,0 %	1,3 %	27,9 %
Erste Group Bank	1739,5	-0,2 %	0,3 %	17,9 %	54,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	488,0	0,6 %	3,4 %	8,7 %	63,8 %
Komerční banka	1025,0	-1,1 %	-0,2 %	-3,3 %	32,6 %
Moneta Money Bank	147,2	-1,0 %	-0,3 %	7,9 %	49,9 %
Philip Morris Czech Republic	1852,0	0,5 %	1,0 %	4,3 %	23,6 %
Colt CZ, Group SE	749,0	0,7 %	4,3 %	9,2 %	11,5 %
Vienna Insurance Group	1098,0	-1,5 %	-1,1 %	4,0 %	49,2 %

### PX

	poslední závěr 02. 06. 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	1211,0	1225,0	847,5	527618	27,8 %
Erste Group Bank	1739,5	1813,5	1038,0	56533	5,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	488,0	488,0	289,0	2854	5,4 %
Komerční banka	1025,0	1134,0	729,0	447901	25,5 %
Moneta Money Bank	147,2	150,2	97,4	2506091	38,1 %
Philip Morris Czech Republic	1852,0	1860,0	1460,0	1612	38,1 %
Colt CZ, Group SE	749,0	776,0	582,0	59118	13,4 %
Vienna Insurance Group	1098,0	1154,0	701,0	3751	8,3 %

### Komodity

	poslední závěr 02. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	66,8	4,5 %	8,8 %	4,5 %	-9,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	62,5	2,8 %	7,3 %	2,8 %	-12,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3371,9	0,0 %	4,1 %	2,5 %	28,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	34,5	0,0 %	7,8 %	4,6 %	19,7 %
Měď (USD/t)	9668,0	1,3 %	3,0 %	1,3 %	11,7 %
Hliník (USD/t)	2466,0	0,9 %	1,4 %	0,9 %	-3,4 %
Olovo (USD/t)	1981,0	1,2 %	2,4 %	1,2 %	1,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	294,9	1,5 %	1,6 %	1,5 %	-0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,1	0,7 %	3,1 %	0,7 %	-2,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,0	1,3 %	-11,8 %	-11,8 %	-11,8 %

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) 222 008 569  
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 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>.