

Denní komentář

# Ranní zpráva

Cla se na americké ekonomice dosud zásadním způsobem nepodepsala



Martin Gurtler  
(420) 222 008 509  
martin.gurtler@kb.cz

Dnešek příliš nových ekonomických dat nenabídne. Zveřejněn bude květnový vývoj amerických výrobních cen. Ten by měl ukázat na zrychlení jejich meziročního růstu z 2,4 % na 2,6 %. Pozitivní vliv levnějších energií by již mohly kompenzovat negativní dopady vyplývající ze zavedených dovozních cel. Včera zveřejněné květnové statistiky spotřebitelských cen ale zvýšený tlak na ceny dováženého zboží dosud nezaznamenaly. S nejistotou je pak spjat vývoj cen tržních služeb, který byl v posledních měsících vysoce volatilní a je v USA rovněž součástí výrobních cen. Kromě PPI nás dnes v USA čeká také pravidelný týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Ten by měl navzdory mírnému růstovému trendu posledních týdnů zůstat stále poměrně nízký a udržet se pod hranicí 250 tis., což by jen potvrdilo prozatímní odolnost tamní ekonomiky. V eurozóně je dnes datový kalendář prázdný, na programu je pouze několik vystoupení centrálních bankéřů z ECB.

## Americký trh práce zatím zůstává odolný

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	PPI, SA (% , m/m)	14:30	Kvě	-0,5	0,2	0,2
	PPI bez potravin a energií, SA (% , m/m)	14:30	Kvě	-0,4	0,3	0,3
	PPI (% , y/y)	14:30	Kvě	2,4		2,6
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Kvě	3,1		3,1
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 7.6.	247		242

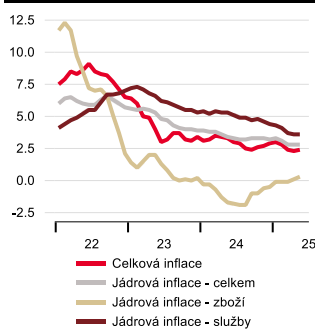
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Inflace v USA byla v květnu nižší, než se čekalo

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	CPI (% , m/m)	08:30	Kvě	0,2	0,2	0,0
	CPI (% , y/y)	08:30	Kvě	4,2	4,4	4,3
Eurozóna	Indikátor mezd od ECB (% , y/y)	10:00	1Q	5,4	4,6	
USA	CPI, SA (% , m/m)	14:30	Kvě	0,2	0,1	0,2
	CPI bez potravin a energií, SA (% , m/m)	14:30	Kvě	0,2	0,1	0,3
	CPI (% , y/y)	14:30	Kvě	2,3	2,4	2,4
	CPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Kvě	2,8	2,8	2,9

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

Inflace v USA (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

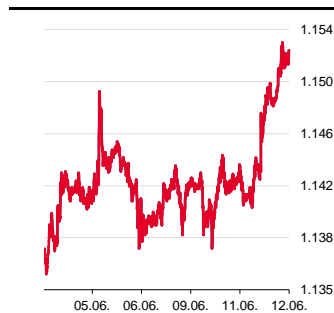
Statistiky amerických spotřebitelských cen prozatím neukazují na výrazný nárůst z důvodu zavedených dovozních cel. Naopak květnový cenový vývoj byl v USA utlumený. V souhrnu spotřebitelské ceny meziměsíčně vzrostly pouze o 0,1 %, zatímco tržní konsensus očekával stejný růst jako v dubnu, tedy o 0,2 % m/m. Ke zpomalení došlo i v případě meziměsíční jádrové inflace, a to z dubnových +0,2 % na +0,1 % v květnu. Zde byl rozdíl oproti tržnímu konsensu ještě větší, když ten, nejspíše z důvodu zmíněných cel, očekával zrychlení meziměsíční jádrové inflace na 0,3 %. V meziročním vyjádření celková inflace zrychlila z 2,3 % na 2,4 % a ta jádrová zůstala beze změny na 2,8 %. Z meziměsíčního úhlu pohledu se podle nás překvapení koncentrovalo hlavně v oblasti zboží, jehož ceny po vyloučení potravin a energií meziměsíčně stagnovaly. Právě u této skupiny bylo přitom očekáváno, že by se zavedená cla mohla projevit nejvíce. Je však nutné zmínit, že rozptýl vývoje cen u zboží byl v květnu poměrně výrazný, což ztěžuje úvahy o dopadech dovozních cel. Celkově to nahrává tomu, že Fed bude na nejbližších zasedáních vyčkávat na další signály z ekonomiky a sazby ponechá beze změny.

Finanční trh nyní očekává, že k dalšímu snížení úrokových sazeb o 25 bb Fed přistoupí až na říjnovém zasedání.

**Mzdový růst v eurozóně zpomaluje.** Potvrdil to indikátor od ECB, tzv. wage tracker, který mapuje vývoj mezd u zhruba 50 % evropských zaměstnanců. Podle tohoto ukazatele meziroční růst nominálních mezd v eurozóně zvolnil 5,4 % v Q4 24 na 4,6 % v Q1 25. Dosavadní vývoj je tak v souladu s prognózou ECB, která po loňských zhruba 5 % očekává, že růst mezd letos výrazně zpomalí do blízkosti 3 %.

**Na finančních trzích rezonovala dohoda mezi USA a Čínou o vytyčení širších pravidel vzájemného obchodu mezi oběma zeměmi.** Ta navázala na předchozí jednání z Ženevy, která vedla k výraznému snížení vzájemně uplatňovaných celních sazeb. Spory ale navzdory tomu nadále pokračovaly, a to hlavně kolem čínských dodávek vzácných zemin a amerického vývozu technologií. Podle posledních informací vyjednávací týmy obou zemí dosáhly tento týden v Londýně shody na rozšířené dohodě, která nyní čeká na schválení oběma prezidenty. Výše cel pro vzájemný obchod by ovšem měla zůstat na snížených úrovních dohodných během jednání v Ženevě.

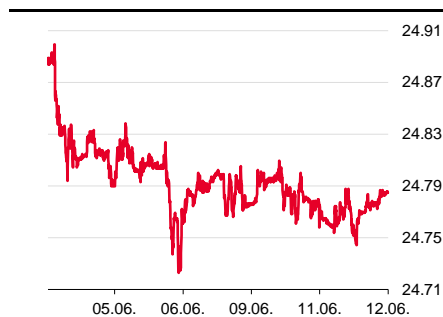
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

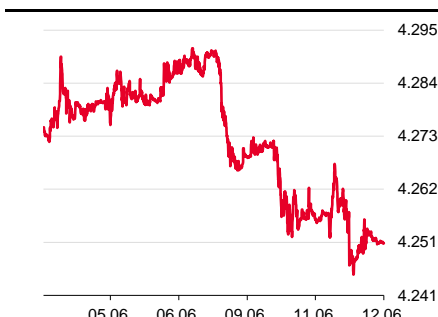
**Americký dolar včera přesto vůči euru slábl.** Většina oslabení se však udála po zveřejnění výše zmíněných údajů inflace. Pokud by se nenaplnily černé scénáře o silném růstu cen v důsledku cel znamenalo by to, že by americká centrální banka mohla snižovat sazby dříve, což by vytvářelo tlak na ještě slabší dolar. Zelené bankovky tak včera vůči společné evropské měně odepsaly přibližně 0,4-0,5 %. Kurzy měn středoevropského regionu ale zůstaly téměř beze změny. To platilo hlavně u polského zlotého a české koruny. Tuzemská měna se po předchozím posílení vlivem vyšší květnové inflace po celý včerejší den obchodovala v pásmu 24,75-24,80 CZK/EUR. Včerejšek nová data v tuzemsku ani v Polsku nepřinesl. Výjimkou bylo pouze Maďarsko, kde podle zveřejněných statistik meziroční inflace v květnu zrychlila z 4,2 % na 4,4 % a skončila tak desetinu nad tržním konsensem. To přispělo k mírnému posílení maďarského forintu vůči euru o zhruba 0,2 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 11. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,77	-0,1 %	-0,8 %	-0,6 %	-1,7 %
CZK/USD	21,55	-0,6 %	-2,8 %	-1,8 %	-11,5 %
USD/EUR	1,149	0,6 %	2,1 %	1,2 %	11,0 %
USD/JPY	144,6	-0,2 %	-0,5 %	0,5 %	-8,1 %
USD/CNY	71,91	0,0 %	-0,6 %	-0,1 %	-1,5 %
GBP/USD	1,355	0,4 %	1,8 %	0,7 %	8,2 %
GBP/EUR	0,848	0,2 %	0,2 %	0,6 %	2,6 %
CHF/EUR	0,943	0,4 %	0,7 %	1,0 %	0,3 %
CHF/USD	0,821	-0,2 %	-1,3 %	-0,2 %	-9,6 %
NOK/EUR	11,573	0,3 %	-0,7 %	-0,2 %	-1,8 %
SEK/EUR	10,98	0,1 %	0,4 %	0,8 %	-4,2 %
PLN/EUR	4,248	-0,2 %	0,3 %	-0,1 %	-0,7 %
PLN/USD	3,697	-0,8 %	-1,7 %	-1,3 %	-10,6 %
HUF/EUR	399,7	-0,3 %	-1,1 %	-1,0 %	-2,9 %
HUF/USD	347,8	-0,9 %	-3,1 %	-2,2 %	-12,5 %
RUB/EUR	91,20	1,9 %	-3,3 %	2,0 %	-19,2 %
RUB/USD	79,40	1,3 %	-3,5 %	3,1 %	-30,2 %
TRY/EUR	44,989	0,4 %	3,0 %	1,0 %	22,8 %
TRY/USD	39,121	-0,2 %	1,0 %	-0,2 %	10,6 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 11. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,57	0,0	14,7	172,5	0,2
CZGB 5Y	3,82	2,2	19,4	169,5	1,9
CZGB 10Y	4,33	0,6	22,5	179,2	-0,6
GER 2Y	1,85	-0,2	6,0		
GER 5Y	2,13	0,3	2,7		
GER 10Y	2,54	1,2	-2,7		
UST 2Y	3,95	-6,7	6,1	210,7	-6,5
UST 5Y	4,02	-6,5	2,0	189,5	-6,8
UST 10Y	4,42	-5,0	4,2	188,5	-6,2
PLGB 2Y	4,65	-1,1	6,2	280,5	-0,9
PLGG 5Y	5,13	-1,6	15,0	300,1	-1,9
PLGB 10Y	5,57	-1,7	19,6	303,8	-2,9
HUGB 3Y	6,42	6,0	18,0	457,7	6,2
HUGB 5Y	6,42	5,5	6,9	429,9	5,2
HUGB 10Y	7,07	3,9	24,5	453,9	2,7

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 11. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,46	2,7	23,0	147,0	3,2
CZK 5Y	3,58	2,8	24,5	134,3	2,9
CZK 10Y	3,83	2,7	24,2	127,9	2,1
EUR 2Y	1,99	-0,5	3,1		
EUR 5Y	2,23	-0,1	2,5		
EUR 10Y	2,55	0,6	4,0		
USD 2Y	3,73	-6,5	6,0	174,6	-6,0
USD 5Y	3,67	-6,1	3,7	144,0	-6,0
USD 10Y	3,90	-4,4	5,4	135,3	-5,0
PLN 2Y	4,37	0,6	15,6	238,3	1,1
PLN 5Y	4,32	2,4	20,5	208,9	2,5
PLN 10Y	4,64	2,5	19,9	208,8	1,9
HUF 2Y	6,20	5,0	33,0	421,5	5,5
HUF 5Y	6,34	6,5	40,0	410,3	6,6
HUF 10Y	6,80	6,0	40,0	424,4	5,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,48	3,52	3,46	3,83
EUR (depo)	2,00	1,97	1,95	1,99	2,55
USD (horní limit)	4,50	4,41	4,85	3,72	3,89
JPY	0,50	0,35	0,77	0,72	1,23
GBP	4,25	4,24	4,15	3,73	4,06
CHF	0,25	0,15	0,23	-0,24	0,39
NOK	4,50	4,57	4,61	4,19	4,05
SEK	2,25	2,18	2,22	2,06	2,63
HUF	6,50	6,40	6,50	6,20	6,76
PLN	5,25	5,23	5,12	4,37	4,64

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 11. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 866	0,0 %	3,9 %	1,4 %	0,8 %
US S&P 500	6 022	-0,3 %	6,4 %	1,9 %	2,4 %
US Nasdaq	19 616	-0,5 %	9,4 %	2,6 %	1,6 %
Euro STOXX 50	5 393	-0,4 %	1,6 %	0,5 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	7 776	-0,4 %	0,4 %	0,3 %	5,4 %
DAX - Německo	23 949	-0,2 %	1,9 %	-0,2 %	20,3 %
UK FTSE 100	8 864	0,1 %	3,6 %	1,0 %	8,5 %
PX - Česko	2 152	-0,3 %	0,3 %	0,2 %	22,3 %
WIG20 - Polsko	2 780	-0,5 %	-2,2 %	0,3 %	26,8 %
BUX - Maďarsko	95 832	-0,9 %	1,9 %	0,1 %	20,8 %
SAX - Slovensko	300	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %
BET - Rumunsko	18 508	-0,5 %	12,3 %	1,1 %	10,7 %
ISE 100 - Turecko	9 686	0,3 %	3,1 %	7,4 %	-1,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 421	0,5 %	2,4 %	1,2 %	-3,7 %
Hang Seng - Hong Kong	24 367	0,8 %	6,6 %	4,6 %	21,5 %
Shanghai - Čína	3 402	0,5 %	1,8 %	1,6 %	1,5 %

### PX

	poslední závěr 11. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1200,0	0,1 %	-0,2 %	1,7 %	27,9 %
Erste Group Bank	1786,0	-1,1 %	2,3 %	-0,8 %	61,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	486,0	-0,4 %	-0,8 %	8,6 %	65,9 %
Komerční banka	1015,0	0,4 %	-0,1 %	-4,7 %	31,7 %
Moneta Money Bank	145,8	-0,4 %	-1,1 %	0,4 %	49,2 %
Philip Morris Czech Republic	1742,0	-1,1 %	-5,9 %	-3,0 %	15,4 %
Colt CZ, Group SE	723,0	0,0 %	-4,1 %	5,4 %	9,4 %
Vienna Insurance Group	1090,0	-0,9 %	-0,9 %	-1,8 %	50,3 %

### PX

	poslední závěr 11. 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	1200,0	1225,0	847,5	191312	9,9 %
Erste Group Bank	1786,0	1815,0	1038,0	63331	5,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	486,0	494,5	289,0	2507	4,6 %
Komerční banka	1015,0	1134,0	729,0	96397	5,5 %
Moneta Money Bank	145,8	150,2	97,6	293813	4,6 %
Philip Morris Czech Republic	1742,0	1866,0	1460,0	1255	25,6 %
Colt CZ, Group SE	723,0	776,0	582,0	28584	7,2 %
Vienna Insurance Group	1090,0	1154,0	701,0	1252	2,7 %

### Komodity

	poslední závěr 11. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	70,4	1,1 %	11,1 %	10,2 %	-4,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	68,2	4,9 %	11,7 %	12,1 %	-5,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	3355,1	0,0 %	0,9 %	2,0 %	27,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,3	0,0 %	10,8 %	9,9 %	25,4 %
Měď (USD/t)	9703,5	-1,4 %	2,2 %	1,6 %	12,1 %
Hliník (USD/t)	2515,5	0,9 %	4,1 %	2,9 %	-1,4 %
Olovo (USD/t)	1987,5	0,3 %	0,3 %	1,5 %	1,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	303,1	1,3 %	2,7 %	4,4 %	2,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	73,5	2,3 %	5,6 %	5,6 %	2,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,1	2,4 %	-9,6 %	-9,6 %	-9,6 %

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 Görtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_guertler@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 Martínez**  
(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 Huliatti**  
(91) 80 2802 4380  
shakeeb.huliatti@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 Dřímál**

(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 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>.