Denní komentář

Ranní zpráva

Opatrné zlepšování nálady v Německu



Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Červnový ZEW index očekávání investorů z Německa ukáže na mírné zlepšování nálady při hodnocení současné situace i očekávání. Odpolední květnová data amerických maloobchodních tržeb ukážou na silný meziměsíční pokles, který půjde z velké části za poklesem cen pohonných hmot. Tamní průmysl bude pokračovat i podle květnového čísla ve stagnaci. Trhy pak budou nadále primárně sledovat geopolitiku, zejména s ohledem na aktuální vývoj ohledně konfliktu Izraele a Iránu.

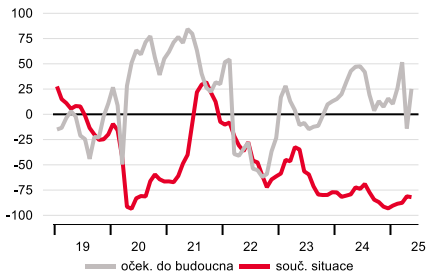
Nižší ceny ropy srazily americké tržby v maloobchodě

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Čer	11,6		
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Čer	25,2	35,0	35,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Čer	-82,5	-73,5	-75,0
USA	Maloobchodní tržby (%, m/m)	14:30	Kvě	0,1	-0,6	-0,6
	Maloobchodní tržby bez aut a PH (%, m/m)	14:30	Kvě	0,2	0,4	0,3
	Maloobchodní tržby bez aut (%, m/m)	14:30	Kvě	0,1	0,3	0,2
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (%, m/m)	14:30	Kvě	-0,2	0,4	0,3
	Průmyslová produkce (%, m/m)	15:15	Kvě	0,0		0,0
	Využití kapacit (%)	15:15	Kvě	77,7		77,7

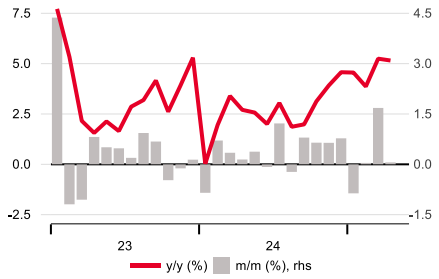
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německý ZEW index za červen by měl ukázat na lepší hodnocení současných podmínek i očekávání ze strany expertů z finančních trhů. Navzdory přetrvávající nejistotě kolem obchodních válek se zdá, že přeci jen i v této oblasti jsme již za kulminačním bodem. Přes aktuální turbulence na trzích s ropou a dalšími energiemi byly jejich ceny v minulých týdnech velmi nízké a podporovaly ekonomickou dynamiku. Právě nízké ceny ropy a pohonných hmot se zřejmě podepsaly na květnovém razantním poklesu amerických maloobchodních tržeb. Ty se totiž vykazují v nominálním vyjádření. Po očištění o prodeje aut a pohonných hmot by měly naopak slušně růst. Další meziměsíční stagnaci v řadě zřejmě ukáže květnová průmyslová produkce v USA. Tu nadále tíží chaos kolem cel a skončený efekt předzásobení, který průmyslníky podporoval v prvních měsících roku.

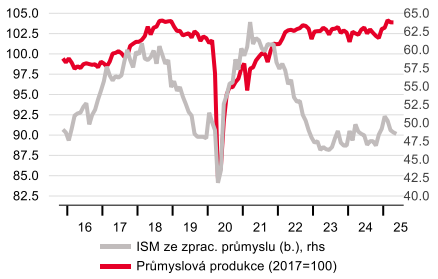
Německý ZEW index (b.)



Americké maloobchodní tržby (%)



Průmysl v USA



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

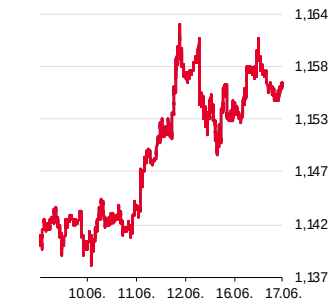
SOCIETE GENERALE GROUP

Koruna i euro na úvod týdne silnější

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (%, m/m)	09:00	Kvě	-0,8	-0,6	-0,4
	Ceny průmyslových výrobců (%, y/y)	09:00	Kvě	-1,3	-0,8	-0,6
Eurozóna	Mzdové náklady (%, y/y)	11:00	1Q	3,8	3,4	
Polsko	Jádrový CPI (%, m/m)	14:00	Kvě	0,6	-0,1	-0,1
	Jádrový CPI (%, y/y)	14:00	Kvě	3,4	3,3	3,3
USA	Důvěra ve zpracov. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Čer	-9,2	-16,0	-6,5

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

USD/EUR

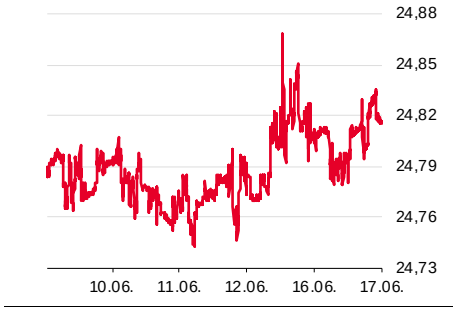


Zdroj: Bloomberg

Do nového týdne jsme vstoupili se silnějším eurem, které se proti dolaru během prvních hodin evropské seance vyšplhalo krátce dokonce přes 1,16 USD/EUR. Obchodní aktivita ale byla spíše nižší, globální ekonomický kalendář toho příliš nepřinesl. Mzdové náklady v eurozóně postupně oslabují, jak ukázala meziroční dynamika za Q1. Odpolední americká důvěra ve zpracovatelském průmyslu z okolí New Yorku (Empire Manufacturing) za červen přinesla zklamání, když index spadl na nejnižší hodnotu za poslední čtyři měsíce. Celkově se tak euro vůči dolaru drží v blízkosti nejsilnějších hodnot a poslední více než čtyři roky.

Silné euro na globálním trhu znamená i silnou korunu. Proti euru se její kurz včera držel těsně pod hladinou 24,80. Naše měna tak atakovala roční maximum. Z logiky věci byla ještě úspěšnější vůči slabému dolaru. Kurz koruny vůči dolaru včera spadl krátce k 21,35. Dolar tak byl pro našince nejlevnější za poslední dva roky.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

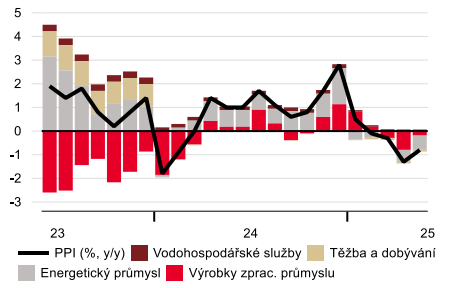
HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

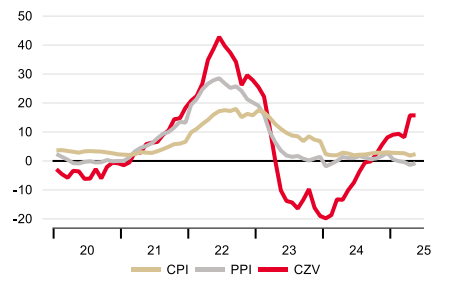
Bez odezvy trhu skončilo ranní zveřejnění tuzemských cen v primárních okruzích za květen. Překvapením byl zejména výrazný pokles cen průmyslových výrobců. Ty se v květnu meziměsíčně snížily o 0,6 % m/m a navázaly tak na předchozí tříměsíční sérii meziměsíčních poklesů. Oproti loňskému květnu byly nižší o 0,8 %, zatímco tržní konsensus očekával mírnější pokles o 0,6 %. Výrazně se na tom opět podílely ceny energií, respektive ropy, které meziměsíčně zlevnily o 2,5 %.

ČR: PPI (%, y/y)



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

ČR: Ceny dle CPI, PPI a cen zemědělských výrobců (%, y/y)



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

ČR: Inflační tlaky ve stavebnictví a růst cen rezidenčních nemovitostí (%, y/y)



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

Bez energií ceny průmyslových výrobců v květnu jinak nepatrně rostly o 0,2 % a v meziročním vyjádření byly vyšší o 1,4 %. Vzhledem k eskalaci konfliktu na Blízkém východě a ohrožení ropné produkce v regionu cena ropy Brent výrazně vzrostla. Oproti minulému týdnu je o 13 % dražší, když se aktuálně nachází na zhruba 75 USD/barel. Ceny energií tudíž pravděpodobně již nenabídnou takový dezinflační impuls jako v předchozích měsících, naopak inflační tlaky mohou zesílit.

Celkově tak ceny z primárních okruhů přinesly smíšené signály. Stále indikují, že cenové tlaky napříč zpracovatelským průmyslem zůstávají relativně utlumené. To by mělo dále nahrávat nižší inflaci v cenách zboží, která by měla částečně kompenzovat jen pomalu klesající inflaci ve službách. Cenové tlaky v potravinářském výrobním řetězci a ve stavebnictví ale naopak zase přispívají k přetrvávajícím tlakům na růst cen potravin, respektive imputovaného nájemného v rámci spotřebitelské inflace. Podrobněji k těmto datům zde https://bit.ly/4jTNPRc.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,81	-0,1 %	-0,4 %	-0,4 %	-1,5 %
CZK/USD	21,42	-0,3 %	-4,2 %	-2,4 %	-12,0 %
USD/EUR	1,158	0,3 %	3,9 %	2,1 %	11,9 %
USD/JPY	144,2	0,1 %	-1,2 %	0,2 %	-8,4 %
USD/CNY	71,80	0,0 %	-0,4 %	-0,3 %	-1,6 %
GBP/USD	1,361	0,1 %	2,6 %	1,1 %	8,7 %
GBP/EUR	0,851	0,2 %	1,3 %	1,0 %	3,0 %
CHF/EUR	0,940	0,3 %	0,5 %	0,8 %	0,1 %
CHF/USD	0,812	0,0 %	-3,3 %	-1,3 %	-10,6 %
NOK/EUR	11,458	0,2 %	-1,1 %	-1,2 %	-2,7 %
SEK/EUR	10,96	0,0 %	0,5 %	0,6 %	-4,4 %
PLN/EUR	4,273	0,0 %	0,2 %	0,5 %	-0,1 %
PLN/USD	3,689	-0,2 %	-3,6 %	-1,5 %	-10,8 %
HUF/EUR	402,2	-0,1 %	-0,2 %	-0,4 %	-2,2 %
HUF/USD	347,2	-0,4 %	-4,0 %	-2,4 %	-12,7 %
RUB/EUR	91,09	-1,4 %	1,3 %	1,9 %	-19,3 %
RUB/USD	78,66	-1,7 %	-2,6 %	2,2 %	-30,8 %
TRY/EUR	45,629	0,2 %	5,3 %	2,4 %	24,6 %
TRY/USD	39,357	0,0 %	1,3 %	0,4 %	11,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,56	-1,7	8,4	172,0	-0,2
CZGB 5Y	3,81	-1,3	8,6	169,2	0,3
CZGB 10Y	4,33	0,5	10,7	180,7	1,3
GER 2Y	1,84	-1,5	-1,4		
GER 5Y	2,12	-1,6	-3,5		
GER 10Y	2,53	-0,8	-6,3		
UST 2Y	3,97	1,9	-3,3	212,5	3,4
UST 5Y	4,03	3,2	-6,2	191,1	4,8
UST 10Y	4,45	4,8	-3,1	191,9	5,6
PLGB 2Y	4,68	1,8	0,8	283,5	3,3
PLGG 5Y	5,13	0,9	8,2	301,0	2,5
PLGB 10Y	5,59	2,3	12,5	306,0	3,1
HUGB 3Y	6,34	-9,1	-0,5	449,5	-7,6
HUGB 5Y	6,37	-9,5	-6,5	424,9	-7,9
HUGB 10Y	6,99	-12,8	9,5	446,2	-12,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,44	-1,2	14,5	144,2	-0,2
CZK 5Y	3,58	-1,5	10,8	132,8	-0,1
CZK 10Y	3,83	-1,2	5,3	127,1	-1,3
EUR 2Y	2,00	-1,0	-2,1		
EUR 5Y	2,25	-1,4	0,1		
EUR 10Y	2,56	0,1	2,4		
USD 2Y	3,74	2,9	-4,6	174,7	3,9
USD 5Y	3,68	3,8	-6,1	143,0	5,2
USD 10Y	3,91	5,0	-4,1	135,4	4,9
PLN 2Y	4,37	1,1	6,9	237,0	2,2
PLN 5Y	4,31	1,5	6,4	206,5	2,9
PLN 10Y	4,63	1,9	6,1	207,3	1,8
HUF 2Y	6,09	-11,0	-4,0	409,4	-10,0
HUF 5Y	6,20	-14,0	-2,0	395,3	-12,6
HUF 10Y	6,65	-15,5	1,5	408,6	-15,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,42	3,52	3,44	3,83
EUR (depo)	2,00	1,90	2,00	2,01	2,56
USD (horní limit)	4,50	4,39	4,85	3,73	3,91
JPY	0,50	0,35	0,77	0,74	1,25
GBP	4,25	4,23	4,14	3,72	4,05
CHF	0,25	0,10	0,21	-0,20	0,41
NOK	4,50	4,53	4,60	4,23	4,05
SEK	2,25	2,04	2,17	2,08	2,63
HUF	6,50	6,28	6,50	6,23	6,83
PLN	5,25	5,18	5,13	4,37	4,64

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 515	0,8 %	-0,3 %	0,6 %	-0,1 %
US S&P 500	6 033	0,9 %	1,3 %	2,1 %	2,6 %
US Nasdaq	19 701	1,5 %	2,6 %	3,1 %	2,0 %
Euro STOXX 50	5 340	0,9 %	-1,6 %	-0,5 %	9,1 %
CAC 40 - Francie	7 742	0,7 %	-1,8 %	-0,1 %	4,9 %
DAX - Německo	23 699	0,8 %	-0,3 %	-1,2 %	19,0 %
UK FTSE 100	8 875	0,3 %	2,2 %	1,2 %	8,6 %
PX - Česko	2 148	0,0 %	-2,0 %	0,0 %	22,0 %
WIG20 - Polsko	2 715	0,3 %	-3,4 %	-2,0 %	23,9 %
BUX - Maďarsko	95 798	0,5 %	-1,3 %	0,1 %	20,8 %
SAX - Slovensko	297	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	18 563	0,9 %	10,8 %	1,4 %	11,0 %
ISE 100 - Turecko	9 350	0,4 %	-3,3 %	3,7 %	-4,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 311	1,3 %	1,5 %	0,9 %	-4,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 061	0,7 %	3,1 %	3,3 %	19,9 %
Shanghai - Čína	3 389	0,3 %	0,6 %	1,2 %	1,1 %

PX

	poslední závěr 16. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1203,0	1,4 %	0,3 %	-0,4 %	28,2 %
Erste Group Bank	1791,0	-1,8 %	-1,0 %	0,1 %	68,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	491,0	-0,6 %	-0,2 %	8,4 %	67,0 %
Komerční banka	1010,0	0,2 %	0,3 %	-4,7 %	31,5 %
Moneta Money Bank	146,4	0,4 %	0,1 %	-2,5 %	48,5 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	-0,3 %	-0,1 %	-4,7 %	13,7 %
Colt CZ, Group SE	730,0	0,3 %	-1,4 %	6,6 %	9,1 %
Vienna Insurance Group	1066,0	-0,2 %	-5,0 %	-5,3 %	51,6 %

PX

	poslední závěr 16. 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	1203,0	1225,0	847,5	264200	13,6 %
Erste Group Bank	1791,0	1815,0	1040,0	91101	8,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	491,0	494,5	290,0	10586	19,0 %
Komerční banka	1010,0	1134,0	729,0	241515	13,7 %
Moneta Money Bank	146,4	150,2	97,6	481109	7,5 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	1866,0	1460,0	1601	31,1 %
Colt CZ, Group SE	730,0	776,0	582,0	22287	5,6 %
Vienna Insurance Group	1066,0	1154,0	701,0	651	1,4 %

Komodity

	poslední závěr 16. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	73,6	-2,1 %	13,1 %	15,2 %	-0,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,8	-1,7 %	14,9 %	18,1 %	0,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	3399,5	0,0 %	6,1 %	3,4 %	29,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,4	0,0 %	12,7 %	10,4 %	26,2 %
Měď (USD/t)	9798,6	0,8 %	3,4 %	2,6 %	13,2 %
Hliník (USD/t)	2513,5	0,4 %	1,3 %	2,8 %	-1,5 %
Olovo (USD/t)	2007,5	0,9 %	0,4 %	2,5 %	2,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	310,2	0,1 %	4,8 %	6,8 %	4,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	74,5	-0,8 %	6,2 %	7,0 %	4,1 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	91,8	-0,3 %	-6,9 %	-6,9 %	-6,9 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

Německo/ECB



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Francie/ESG



Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

Velká Británie



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com

Indie



Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Korea



Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Čína a okolí



Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

Japonsko



Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
(1) 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcib.com



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@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 Dřímal
(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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.