

Denní komentář

Ranní zpráva

ČNB dnes úrokové sazby nesníží



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

Klíčovou událostí domácí scény je zasedání bankovní rady ČNB. V souladu s tržním konsensem předpokládáme, že úrokové sazby se dnes měnit nebudou. Ze světa se dočkáme pouze méně důležitých dat v podobě zlepšení francouzské spotřebitelské důvěry za červen a podle tržního konsensu meziměsíčního poklesu prodeje nových domů v USA za květen.

Světový kalendář toho dnes mnoho nenabídne

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie Spotřebitelská důvěra (b.)	08:45	Čer	88	90	89
ČR Klíčová repo sazba (%)	14:30		3,50	3,50	3,50
USA Prodeje nových domů (% , m/m)	16:00	Kvě	10,9		-6,7

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

Francouzská spotřebitelská důvěra (SA, index)



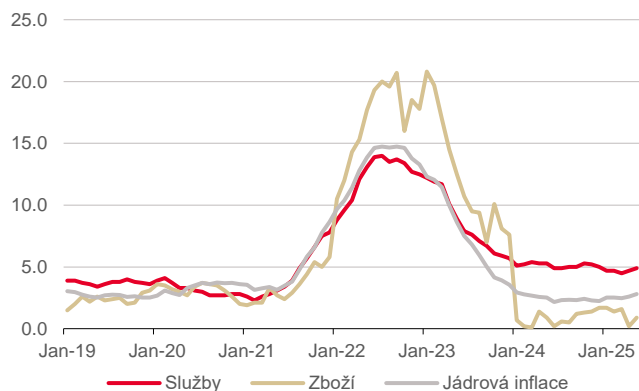
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Pozornost globálních hráčů bude i nadále směřovat zejména na geopolitiku, aktuálně na blízkoovýchodní konflikt. Ekonomický kalendář toho pro dnešek totiž mnoho nenabídne. Červnová spotřebitelská důvěra ve Francii by mohla potěšit výraznějším než trhem předpokládaným zlepšením. Důvěra spotřebitelů přitom v květnu prudce poklesla o 3 body na stejnou úroveň jako v prosinci, kdy dosáhla svého minima. Vysvětlit tento pokles je ale dost těžké, nedošlo totiž k žádné konkrétní události, které by jej mohly vyvolat. Francouzská ekonomika se sice nevyvíjí nijak oslnivě, v posledních čtvrtletích zaznamenávala spíše nízký růst, ale nic nenasvědčuje tomu, že by se situace zhoršovala. Z pohledu domácností se dokonce objevily některé spíše povzbudivé zprávy, jako je nízká inflace, která posiluje kupní sílu, či první známky oživení v sektoru bydlení, kde se růst cen vrátil do kladných hodnot. Domníváme se proto, že pokles v minulém měsíci byl pouze výkyvem a červen bude znamenat zlepšení.

V tuzemsku bude událostí dne zasedání bankovní rady ČNB k měnové politice. Změna v nastavení úrokových sazeb se ale nečeká. A to je i náš pohled. Komunikace centrálních bankéřů ČNB pravděpodobně zůstane tradičně jestřábí, čemuž nahrávají i poslední inflační data. Celková inflace v květnu dosáhla 2,4 % y/y (0,1 pb nad prognózou ČNB). Vysokou perzistenci stále vykazuje jádrová inflace (v květnu 2,8 % y/y) a v rámci ní zejména dynamika cen služeb, která se v květnu zvýšila ze 4,7 % na 4,9 % y/y. Zčásti za tím stál vliv svižného růstu imputovaného nájemného, ve kterém se odráží oživení na trhu nemovitostí (více zde: https://bit.ly/CPI_May25_CZ). Rychleji, než předpokládala ČNB, rostla v Q1 25 i tuzemská ekonomika (0,8 % q/q vs prognóza 0,6 % q/q). Struktura růstu HDP však byla naopak spíše protiinflační, když vyšší dynamiky dosáhly fixní investice, a naopak nižší byla spotřeba domácností (více zde: https://bit.ly/GDP_1Q25_CZ). Mzdový růst potom za prognózou centrální banky jen lehce zaostal (více zde: https://bit.ly/Wages_1Q25_CZ). Proinflační rizika však z našeho pohledu do značné míry kompenzuje především silnější koruna, což v kombinaci s úrokovými sazbami nad základním scénářem predikce ČNB, který počítal s dosažením 3% repo sazby do poloviny roku, znamená, že měnové podmínky jsou celkově utaženější, než centrální banka ve své prognóze předpokládala. Ve zbytku letošního roku, hlavně vlivem očekávaného zpomalení tuzemské ekonomiky a zmírnění inflačních tlaků v důsledku celních bariér, očekáváme ještě dvojí snížení úrokových sazeb (v srpnu a listopadu) na konečná 3 %. Jejich načasování je ale poměrně nejisté, když nelze vyloučit, že v letních měsících bude

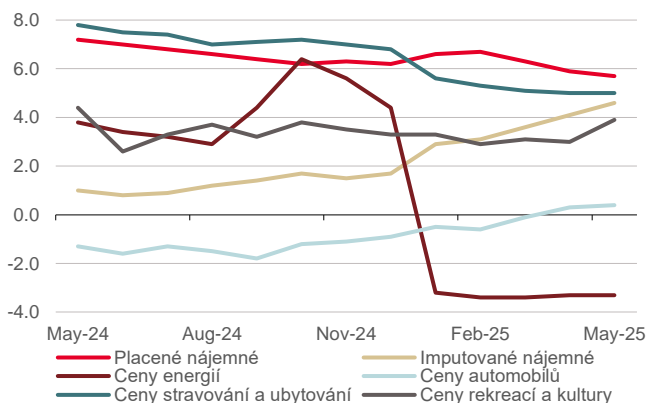
bankovní rada preferovat čekání na nová data a vyjasnění situace okolo cel, čímž by se další uvolnění měnové politiky mohlo odsunout.

Jádrová inflace v květnu vzrostla z 2,6 % na 2,8 %, zatímco ČNB odhadovala 2,7 % (% , y/y)



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

Růst imputovaného nájemného opět zrychlil v důsledku silné poptávky po nemovitostech a jejich omezené nabídky (% , y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Euro silnější, koruna též

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	09:00	Čer	100,7	100,7	100,4
	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	09:00	Čer	101,0	100,1	101,0
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Čer	101,0	100,0	101,0
Německo	Ifo index (b.)	10:00	Čer	87,5	88,4	88,0
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Čer	86,1	86,2	86,5
	Ifo, složka očekávání (%)	10:00	Čer	88,9	90,7	90,0
USA	Fed index aktivity ve službách z Philadelphie (b.)	14:30	Čer	-41,9	-25,0	
	Fed index průmyslové aktivity z Richmondu (b.)	16:00	Čer	-9	-7	-9
	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	16:00	Čer	98,4	93,0	99,8

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

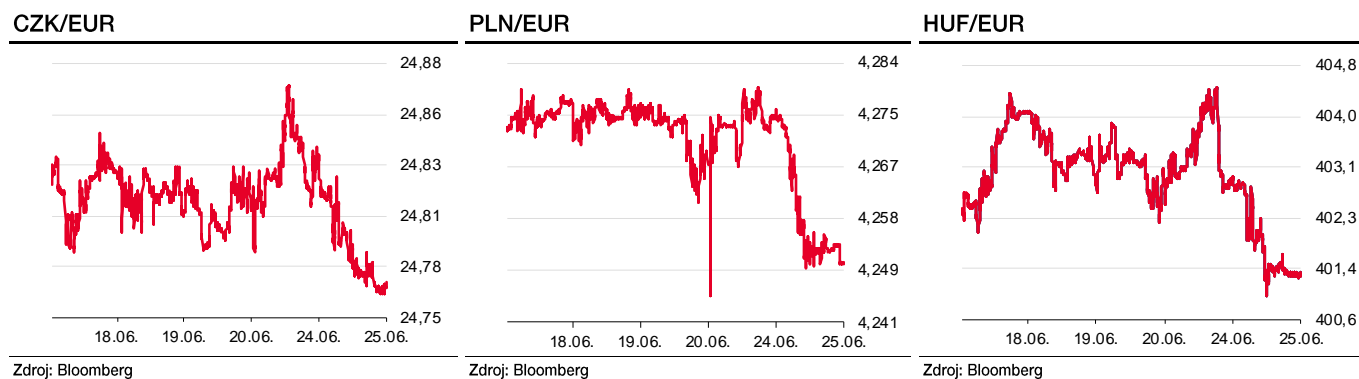
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

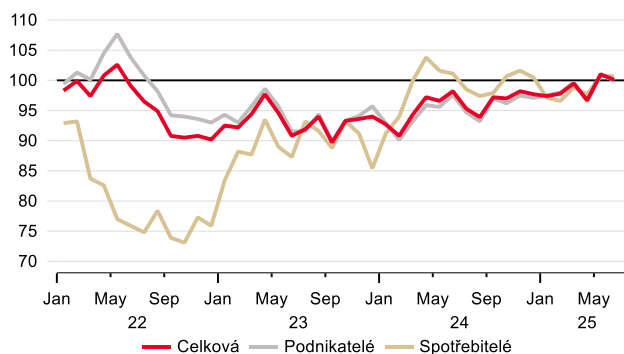
Na globálních finančních trzích byl včera patrný určitý ústup od vysoké rizikové averze minulých dnů. Důvodem byla deeskalace konfliktu mezi Izraelem a Spojenými státy na straně jedné a Iránem na straně druhé, kdy Donald Trump vyhlásil, že bylo dosaženo příměří. I když na bojové frontě ke klidu zbraní úplně nedošlo, výrazně klesly ceny ropy (až o cca 10 % proti maximu z počátku týdne). Ze situace profitovalo euro, které si včera proti dolaru polepšilo až k téměř 1,164 USD/EUR; dolar naopak v průběhu americké seance negativně reagoval na výrazné zklamání, které přinesl červnový ukazatel spotřebitelské důvěry od Conference Boardu. Prezident Fedu J. Powell ve svém vystoupení před Kongresem vyjádřil nepřekvapivě opatrnost. Než se Fed rozhodne k nějaké akci, chtějí počkat na více informací o tom, jaká je kondice americké ekonomiky a jak na ní dopadají zmatky kolem cel. Ty totiž potenciálně ohrožují plnění inflačního cíle. Pokud ale zůstanou inflační tlaky pod kontrolou, je připraven dříve nebo později úrokové sazby snížit. Načasování ovšem blíže nespecifikoval s tím, že rizikem je vyšší než očekávaná inflace na straně jedné a slabší trh práce na straně druhé.

Podporu včera pocítily i měny v celém středoevropském regionu, o něco více polský zlotý a maďarský forint. Česká koruna si proti euru připsala necelou pětinu procenta, když se kurz dostal k 24,78 CZK/EUR. Proti dolaru spadl až k 21,30 CZK/USD. Po necelých dvou týdnech tak opět testoval nejsilnější korunovou úroveň za poslední téměř dva roky, a to úspěšně.



Tuzemský konjunkturální průzkum za červenec spíše zklamal, o to zejména pokud jde o sentiment podnikatelů. Nicméně i tak se podnikatelská důvěra stále drží na svém dlouhodobém průměru. Nálada poklesla především v obchodě a ve vybraných odvětvích služeb. Zde se podnikatelé obávají zejména vývoje poptávky v následujících 3 měsících. Naopak ve stavebnictví počet podnikatelů, které znepokojuje další vývoj poptávky, výrazně poklesl, což se projevilo silným nárůstem důvěry v tomto segmentu. Zde index vzrostl na nejvyšší hodnotu od dubna 2022. Nálada spotřebitelů zůstala v červnu beze změny a udržela se tak již druhý měsíc v řadě mírně nad svým dlouhodobým průměrem. Celkový indikátor důvěry v českou ekonomiku tak navzdory očekávané stagnaci klesl (z květnových 101,0 na červnových 100,1 bodu).

Důvěra v českou ekonomiku dle konjunkturálního průzkumu (index)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,78	-0,2 %	-0,2 %	-0,6 %	-1,6 %
CZK/USD	21,32	-0,9 %	-2,5 %	-2,9 %	-12,4 %
USD/EUR	1,162	0,7 %	2,3 %	2,4 %	12,3 %
USD/JPY	144,7	-1,1 %	1,5 %	0,6 %	-8,0 %
USD/CNY	71,72	-0,1 %	-0,1 %	-0,4 %	-1,8 %
GBP/USD	1,363	1,0 %	0,8 %	1,2 %	8,8 %
GBP/EUR	0,853	-0,3 %	1,6 %	1,2 %	3,2 %
CHF/EUR	0,935	-0,4 %	0,3 %	0,2 %	-0,5 %
CHF/USD	0,804	-1,1 %	-2,0 %	-2,2 %	-11,4 %
NOK/EUR	11,755	0,8 %	2,5 %	1,4 %	-0,2 %
SEK/EUR	11,07	-0,6 %	2,3 %	1,6 %	-3,4 %
PLN/EUR	4,253	-0,6 %	-0,1 %	0,0 %	-0,6 %
PLN/USD	3,659	-1,3 %	-2,4 %	-2,4 %	-11,5 %
HUF/EUR	401,5	-0,7 %	-0,5 %	-0,6 %	-2,4 %
HUF/USD	345,4	-1,4 %	-2,8 %	-2,9 %	-13,1 %
RUB/EUR	90,95	0,5 %	0,7 %	1,8 %	-19,4 %
RUB/USD	78,34	-0,1 %	-1,5 %	1,7 %	-31,1 %
TRY/EUR	46,097	0,4 %	4,0 %	3,5 %	25,9 %
TRY/USD	39,615	-0,3 %	1,5 %	1,0 %	12,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	-1,6	9,1	173,8	-2,9
CZGB 5Y	3,83	-2,7	14,7	170,0	-4,8
CZGB 10Y	4,28	-3,3	4,4	173,2	-6,9
GER 2Y	1,85	1,3	8,7		
GER 5Y	2,13	2,1	3,4		
GER 10Y	2,54	3,6	-2,4		
UST 2Y	3,83	-3,8	-16,6	197,4	-5,1
UST 5Y	3,86	-4,9	-21,7	173,3	-7,0
UST 10Y	4,29	-5,3	-21,7	175,2	-8,9
PLGB 2Y	4,55	-9,2	-5,5	269,7	-10,5
PLGG 5Y	5,04	-13,2	-4,9	291,2	-15,3
PLGB 10Y	5,50	-11,8	-4,1	295,7	-15,4
HUGB 3Y	6,35	-4,4	-5,4	449,5	-5,7
HUGB 5Y	6,39	-7,4	-7,8	425,7	-9,5
HUGB 10Y	7,04	-2,9	11,4	450,0	-6,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,44	-4,3	19,0	144,5	-4,9
CZK 5Y	3,57	-5,8	17,3	134,4	-6,2
CZK 10Y	3,83	-5,5	11,5	126,9	-7,9
EUR 2Y	1,99	0,6	2,7		
EUR 5Y	2,23	0,4	-0,3		
EUR 10Y	2,56	2,4	-1,0		
USD 2Y	3,59	-4,7	-16,4	159,8	-5,3
USD 5Y	3,50	-5,3	-18,8	127,5	-5,7
USD 10Y	3,74	-5,9	-20,0	118,8	-8,3
PLN 2Y	4,31	-8,0	4,2	231,9	-8,6
PLN 5Y	4,24	-10,8	1,7	201,1	-11,2
PLN 10Y	4,56	-10,8	-1,5	200,9	-13,2
HUF 2Y	6,14	-5,0	10,0	415,0	-5,6
HUF 5Y	6,19	-9,0	5,5	396,1	-9,4
HUF 10Y	6,63	-9,0	0,5	407,4	-11,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,43	3,51	3,44	3,83
EUR (depo)	2,00	1,95	2,00	2,00	2,56
USD (horní limit)	4,50	4,35	4,85	3,59	3,75
JPY	0,50	0,35	0,77	0,70	1,17
GBP	4,25	4,25	4,13	3,67	3,99
CHF	0,00	-0,01	0,19	-0,14	0,47
NOK	4,25	4,24	4,37	3,94	3,87
SEK	2,00	2,15	2,16	1,98	2,56
HUF	6,50	5,97	6,50	6,10	6,62
PLN	5,25	5,24	5,12	4,31	4,57

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	43 089	1,2 %	3,6 %	1,9 %	1,3 %
US S&P 500	6 092	1,1 %	5,0 %	3,1 %	3,6 %
US Nasdaq	19 913	1,4 %	6,3 %	4,2 %	3,1 %
Euro STOXX 50	5 297	1,4 %	-0,5 %	-1,3 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	7 616	1,0 %	-1,5 %	-1,8 %	3,2 %
DAX - Německo	23 642	1,6 %	0,1 %	-1,5 %	18,7 %
UK FTSE 100	8 759	0,0 %	0,5 %	-0,2 %	7,2 %
PX - Česko	2 143	0,8 %	-1,2 %	-0,3 %	21,7 %
WIG20 - Polsko	2 763	2,6 %	1,7 %	-0,3 %	26,0 %
BUX - Maďarsko	97 958	0,8 %	2,7 %	2,4 %	23,5 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %
BET - Rumunsko	18 609	0,0 %	6,4 %	1,7 %	11,3 %
ISE 100 - Turecko	9 449	3,4 %	1,0 %	4,8 %	-3,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 791	1,1 %	4,4 %	2,2 %	-2,8 %
Hang Seng - Hong Kong	24 177	2,1 %	2,4 %	3,8 %	20,5 %
Shanghai - Čína	3 421	1,2 %	2,2 %	2,2 %	2,1 %

PX

	poslední závěr 24. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1225,0	0,2 %	1,7 %	0,8 %	31,2 %
Erste Group Bank	1784,0	-0,8 %	-0,1 %	2,3 %	63,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	496,0	0,2 %	1,2 %	6,2 %	64,2 %
Komerční banka	1005,0	-0,9 %	-0,8 %	-0,8 %	29,5 %
Moneta Money Bank	145,0	-2,0 %	-1,2 %	-1,9 %	45,7 %
Philip Morris Czech Republic	1746,0	-0,1 %	0,7 %	-4,6 %	13,2 %
Colt CZ, Group SE	714,0	0,1 %	-2,1 %	0,8 %	6,6 %
Vienna Insurance Group	1056,0	-0,2 %	-0,4 %	-7,7 %	45,5 %

PX

	poslední závěr 24. 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	1225,0	1226,0	847,5	85369	4,2 %
Erste Group Bank	1784,0	1815,0	1077,0	106094	9,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	496,0	499,5	290,0	4086	7,4 %
Komerční banka	1005,0	1134,0	729,0	110724	6,3 %
Moneta Money Bank	145,0	150,2	98,0	287710	4,6 %
Philip Morris Czech Republic	1746,0	1866,0	1460,0	278	5,4 %
Colt CZ, Group SE	714,0	776,0	582,0	16541	4,2 %
Vienna Insurance Group	1056,0	1154,0	703,0	384	0,9 %

Komodity

	poslední závěr 24. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	69,1	-11,0 %	5,5 %	8,2 %	-6,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	65,4	-6,1 %	5,1 %	7,6 %	-8,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3318,5	0,0 %	-1,2 %	0,9 %	26,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	35,8	0,0 %	6,8 %	8,4 %	24,0 %
Měď (USD/t)	9819,9	-1,3 %	1,9 %	2,8 %	13,5 %
Hliník (USD/t)	2579,0	-0,4 %	4,7 %	5,5 %	1,1 %
Olovo (USD/t)	2019,0	0,8 %	1,4 %	3,1 %	3,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	297,0	-2,6 %	0,1 %	2,3 %	0,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,7	0,4 %	2,8 %	4,5 %	1,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,9	-4,2 %	-9,8 %	-9,8 %	-9,8 %

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>.