

Denní komentář

Ranní zpráva

Pouze mírné zlepšování spotřebitelské důvěry v Německu



Jan Vejmelík
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@kb.cz

Německá spotřebitelská důvěra se zlepšuje pouze pomalu, což potvrdí GfK pro červenec. Z USA se dočkáme potvrzení poklesu HDP během Q1, a to primárně kvůli zahraničnímu obchodu. Květnová bilance by měla podle nás ukázat na další mírné zlepšení. Jobless Claims ukážou na nadále se mírně zhoršující situaci na americkém trhu práce.

Americký zahraniční obchod má to nejhorší za sebou

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (%)	08:00	Čvc	-19,9	-19,7	-19,2
USA	Bilance zahraničního obchodu se zbožím (mld. USD)	14:30	Kvě	-87,0	-83,0	-86,1
	HDP (% , q/q anualizovaně)	14:30	1Q T	-0,2		-0,2
	Osobní spotřeba (% , q/q anualizovaně)	14:30	1Q T	1,2		1,2
	Deflátor HDP (% , q/q anualizovaně)	14:30	1Q T	3,7		3,7
	Index ekonomické aktivity v oblasti Chicaga (b.)	14:30	Kvě	-0,25		-0,22
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% , m/m)	14:30	Kvě P	-6,3		8,5
	Objednávky bez dopravy (% , m/m)	14:30	Kvě P	0,2		0,0
	Objednávky kapitálových statků (bez letadel, %)	14:30	Kvě P	-1,5		0,1
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 21.6.	245		243
	Probíhající prodeje nemovitostí (% , m/m)	16:00	Kvě	-6,3		0,1
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (%)	17:00	Čer	-3		-5

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

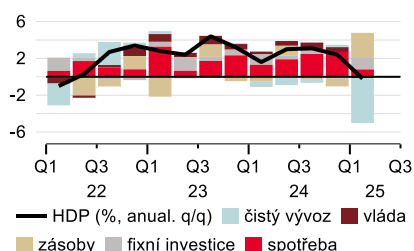
Německá GfK spotřebitelská důvěra (NSA, %)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

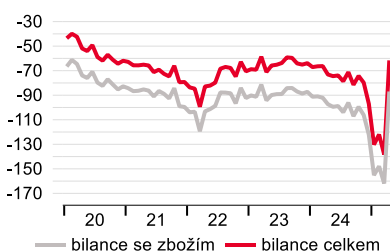
Německá spotřebitelská důvěra se zotavuje pouze velmi pomalu. Dle GfK pro červenec došlo podle nás pouze k mírnému zlepšení nálady, která zůstává hluboko pod dlouhodobým průměrem a pod předpandemickými úrovněmi. Německé spotřebitele trápí jak dlouhodobá nevykonnost německé ekonomiky, která se potýká se strukturálními problémy v energetice či automobilovém průmyslu, tak hrozba cel ze strany Spojených států. Samotní spotřebitelé pak stále pociťují dopady nedávné inflační vlny a s tím spojené ztráty kupní síly domácností. A v neposlední řadě Němci vnímají politicky rozpolcenou společnost. Otázkou je tedy i síla nové vlády a její schopnost prosazovat nezbytné kroky v hospodářské politice.

Mezičtvrtletní dynamika amerického HDP (anualizované, %)



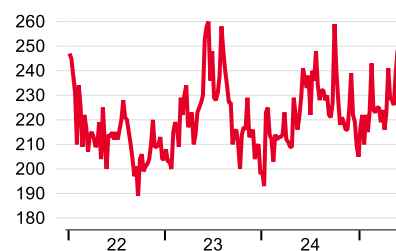
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance amerického zahraničního obchodu (mld. USD)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Týdenní počet nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti (v tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Odpolední americká data ukážou na dopad nejistoty vyvolané zahájením celních válek. Ty se negativně projeví na výkonnosti americké ekonomiky, jak potvrdí finální data HDP za Q1 25. Podle nich tamní hospodářství mezičtvrtletně reálně o 0,2 % pokleslo (anualizované). Důvodem

byl zejména efekt předzásobení kvůli obavám z následného zdražení vstupů po zavedení zvýšených celních sazeb. Tento efekt vyprchal a nyní bude působit v opačném směru. To by měla potvrdit data květnového zahraničního ochodu. Jeho (měsíční) deficit kulminoval na březnových 162 mld. USD, v dubnu již činil „pouhých“ cca 87 mld. USD a za květen předpokládáme další mírné zlepšení na 83 mld. USD. Dubnový „Den svobody“ americké průmyslníky opravdu vystrašil. Po ukončení procesuj přezásobení dramaticky propadly objednávky zboží dlouhodobé spotřeby a kapitálových statků. Květen by měl být již ve znamení růstu. Jako každý čtvrtek se pak dočkáme týdenního počtu nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti. Tady je patrné v posledních týdnech mírné zvýšení odrážející horší makroekonomický obrázek amerického hospodářství.

Dolar ale zřejmě bude nadále pod tlakem kvůli snaze amerického prezidenta uspišit oznámení nového guvernéra americké centrální banky. Z toho vyplývající silné euro bude podporovat i středoevropské měny včetně české koruny. Tak tak dnes může testovat půlroční maxima.

Euro proti dolaru na téměř čtyřletém maximu

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Spotřebitelská důvěra (b.)	08:45	Čer	88	88	89
ČR	Klíčová repo sazba (%)	14:30		3,50	3,50	3,50
USA	Prodeje nových domů (% m/m)	16:00	Kvě	10,9	-13,7	-6,7

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Na globálním finančním trhu včera panoval klid. Ekonomický kalendář toho mnoho nenabídl a ani z geopoliticky žádná zásadnější informace nepřišla. Na frontě mezi Izraelem a Iránem včera panoval v podstatě klid, uvidíme, jestli něco nového a zásadního přinese nadcházející jednání Severoatlantické aliance. Kurz eura proti dolaru se tak včera držel stabilní v blízkosti úrovně 1,160 USD/EUR. Již v průběhu americké seance se ale kurz začal posunovat vzhůru a během dnešní asijské seance se dolar výrazně propadl a kurz USD/EUR se tak vyšplhal až k 1,170. Euro tak je vůči dolaru nejsilnější od září 2021. Důvodem byl článek ve Wall Street Journal. Prezident Trump v něm uvedl, že uspiší jmenování nového guvernéra Fedu. Jeho jméno by mělo být známo do září či října. Stávajícímu guvernérovi J. Powellovi přitom mandát končí až v květnu příštího roku. To by znamenalo, že poměrně dlouhou dobu bude nadcházející guvernéř „stínovat“ a komentovat dění výrazným dopadem na finanční trhy. Protože se dá předpokládat, že Donald Trump tlačící na snižování úrokových sazeb oznámí holubičí jméno, trhy na tuto zprávu aktuálně reagují poklesy dolarových sazeb a následným oslabováním dolaru.

Dočasný klid včera panoval i na regionálním trhu včetně české koruny. Její kurz se po většinu seance držel v těsném okolí hladiny 24,78 CZK/EUR, když investoři čekali na odpolední rozhodnutí bankovní rady ČNB týkající se nastavení měnověpolitických sazeb. Po tiskové konferenci koruna posílila a její kurz se krátce dostal až k 24,74 CZK/EUR.

V souladu s očekáváním ponechala bankovní rada ČNB klíčovou úrokovou sazbu nezměněnou na 3,50 %. Pro toto rozhodnutí hlasovalo všech sedm centrálních bankéřů. Překvapením nebylo tradičně jestřábější vyznění tiskové konference guvernéra Michla. Bankovní rada podle něj vyhodnotila rizika a nejistoty výhledu plnění inflačního cíle jako proinflační; minule byla přitom hodnocena jako mírně proinflační. Ve zbytku letošního roku očekáváme ještě poslední dvě snížení sazeb, základní repo sazba by tak na jeho konci měla dosáhnout podle nás rovnovážných 3 %. Zatímco naši prognózu poklesu repo sazby na 3 % do konce roku stále vnímáme jako nejpravděpodobnější scénář, načasování zbylých dvou snížení je podle nás spojeno s větší mírou nejistoty. Naše aktuální prognóza předpokládá snížení úrokových sazeb o 25 bb na srpnovém a listopadovém zasedání. S ohledem na vysokou geopolitickou nejistotu, nejasnou sílu dopadů amerických cel a stále zvýšenou inflaci je možné, že centrální banka bude

sazby držet beze změny i v průběhu léta. Více ke včerejšímu jednání bankovní rady zde:
https://bit.ly/CNB_Jun25_CZ.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,73	-0,2 %	-0,4 %	-0,8 %	-1,8 %
CZK/USD	21,27	-0,2 %	-2,7 %	-3,1 %	-12,6 %
USD/EUR	1,163	0,1 %	2,4 %	2,5 %	12,4 %
USD/JPY	145,5	0,5 %	2,0 %	1,1 %	-7,6 %
USD/CNY	71,75	0,0 %	-0,1 %	-0,3 %	-1,7 %
GBP/USD	1,364	0,1 %	0,9 %	1,3 %	9,0 %
GBP/EUR	0,853	-0,1 %	1,5 %	1,1 %	3,1 %
CHF/EUR	0,937	0,2 %	0,4 %	0,3 %	-0,3 %
CHF/USD	0,805	0,1 %	-1,9 %	-2,1 %	-11,3 %
NOK/EUR	11,795	0,3 %	2,9 %	1,7 %	0,1 %
SEK/EUR	11,06	-0,1 %	2,2 %	1,5 %	-3,5 %
PLN/EUR	4,249	-0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	-0,7 %
PLN/USD	3,653	-0,1 %	-2,5 %	-2,5 %	-11,6 %
HUF/EUR	400,6	-0,2 %	-0,7 %	-0,8 %	-2,6 %
HUF/USD	344,5	-0,3 %	-3,0 %	-3,2 %	-13,4 %
RUB/EUR	91,30	0,4 %	1,1 %	2,1 %	-19,1 %
RUB/USD	78,55	0,3 %	-1,3 %	2,0 %	-30,9 %
TRY/EUR	46,272	0,4 %	4,4 %	3,9 %	26,3 %
TRY/USD	39,745	0,3 %	1,8 %	1,4 %	12,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,85	25,7	34,8	200,3	26,5
CZGB 5Y	3,85	2,0	16,7	170,9	0,9
CZGB 10Y	4,36	8,3	12,7	179,3	6,1
GER 2Y	1,84	-0,8	7,9		
GER 5Y	2,14	1,1	4,5		
GER 10Y	2,57	2,2	-0,2		
UST 2Y	3,78	-4,4	-21,1	193,8	-3,6
UST 5Y	3,85	-1,4	-23,1	170,8	-2,5
UST 10Y	4,29	-0,4	-22,0	172,6	-2,6
PLGB 2Y	4,54	-0,7	-6,2	269,8	0,1
PLGG 5Y	5,01	-3,1	-8,0	287,0	-4,2
PLGB 10Y	5,47	-2,7	-6,8	290,8	-4,9
HUGB 3Y	6,38	3,1	-2,4	453,3	3,9
HUGB 5Y	6,43	4,8	-3,3	429,1	3,7
HUGB 10Y	7,05	0,6	12,0	448,4	-1,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 06. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,48	4,7	23,8	149,7	5,2
CZK 5Y	3,61	3,8	21,0	136,6	2,3
CZK 10Y	3,86	3,2	14,8	128,7	1,8
EUR 2Y	1,99	-0,5	2,3		
EUR 5Y	2,24	1,5	1,2		
EUR 10Y	2,57	1,5	0,4		
USD 2Y	3,56	-2,6	-18,9	157,7	-2,1
USD 5Y	3,49	-1,4	-20,2	124,6	-2,9
USD 10Y	3,74	-0,5	-20,5	116,9	-1,9
PLN 2Y	4,32	1,0	5,2	233,4	1,5
PLN 5Y	4,25	1,0	2,7	200,6	-0,5
PLN 10Y	4,58	1,0	-0,5	200,4	-0,4
HUF 2Y	6,15	1,0	11,0	416,4	1,4
HUF 5Y	6,19	0,0	5,5	394,6	-1,5
HUF 10Y	6,63	0,5	1,0	406,4	-1,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,39	3,50	3,48	3,86
EUR (depo)	2,00	1,98	1,99	1,99	2,57
USD (horní limit)	4,50	4,35	4,85	3,55	3,72
JPY	0,50	0,35	0,77	0,71	1,17
GBP	4,25	4,22	4,13	3,65	4,01
CHF	0,00	-0,10	0,19	-0,14	0,50
NOK	4,25	4,24	4,37	3,95	3,87
SEK	2,00	2,01	2,17	1,98	2,58
HUF	6,50	6,20	6,50	6,13	6,62
PLN	5,25	5,29	5,14	4,32	4,58

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 982	-0,2 %	3,3 %	1,7 %	1,0 %
US S&P 500	6 092	0,0 %	5,0 %	3,1 %	3,6 %
US Nasdaq	19 974	0,3 %	6,6 %	4,5 %	3,4 %
Euro STOXX 50	5 252	-0,9 %	-1,4 %	-2,1 %	7,3 %
CAC 40 - Francie	7 558	-0,8 %	-2,3 %	-2,5 %	2,4 %
DAX - Německo	23 498	-0,6 %	-0,6 %	-2,1 %	18,0 %
UK FTSE 100	8 719	-0,5 %	0,0 %	-0,6 %	6,7 %
PX - Česko	2 140	-0,1 %	-1,3 %	-0,4 %	21,6 %
WIG20 - Polsko	2 749	-0,5 %	1,2 %	-0,8 %	25,4 %
BUX - Maďarsko	97 837	-0,1 %	2,5 %	2,2 %	23,3 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %
BET - Rumunsko	18 510	-0,5 %	5,8 %	1,1 %	10,7 %
ISE 100 - Turecko	9 419	-0,3 %	0,7 %	4,4 %	-4,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 942	0,4 %	4,8 %	2,6 %	-2,4 %
Hang Seng - Hong Kong	24 475	1,2 %	3,7 %	5,1 %	22,0 %
Shanghai - Čína	3 456	1,0 %	3,2 %	3,2 %	3,1 %

PX

	poslední závěr 25. 06. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1228,0	0,8 %	2,2 %	1,4 %	32,5 %
Erste Group Bank	1767,0	2,3 %	-0,1 %	1,9 %	61,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	500,0	0,0 %	2,1 %	5,9 %	64,5 %
Komerční banka	1007,0	0,8 %	0,2 %	-1,9 %	30,6 %
Moneta Money Bank	145,6	0,3 %	-0,1 %	-1,4 %	45,6 %
Philip Morris Czech Republic	1746,0	0,0 %	0,5 %	-4,8 %	13,8 %
Colt CZ, Group SE	713,0	-1,7 %	-2,3 %	-0,7 %	5,5 %
Vienna Insurance Group	1052,0	0,0 %	0,0 %	-5,2 %	43,9 %

PX

	poslední závěr 25. 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	1228,0	1230,0	847,5	426271	20,9 %
Erste Group Bank	1767,0	1815,0	1077,0	118953	11,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	500,0	500,0	290,0	1108	2,0 %
Komerční banka	1007,0	1134,0	729,0	121513	6,9 %
Moneta Money Bank	145,6	150,2	99,0	546661	8,7 %
Philip Morris Czech Republic	1746,0	1866,0	1460,0	408	7,9 %
Colt CZ, Group SE	713,0	776,0	582,0	72669	18,4 %
Vienna Insurance Group	1052,0	1154,0	703,0	306	0,7 %

Komodity

	poslední závěr 25. 06. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	69,2	0,1 %	5,6 %	8,3 %	-6,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,1	1,1 %	6,3 %	8,8 %	-7,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	3334,9	0,0 %	-0,7 %	1,4 %	27,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,2	0,0 %	8,0 %	9,7 %	25,4 %
Měď (USD/t)	9813,2	-0,1 %	1,8 %	2,8 %	13,4 %
Hliník (USD/t)	2563,5	-0,6 %	4,1 %	4,9 %	0,5 %
Olovo (USD/t)	2032,0	0,6 %	2,1 %	3,8 %	4,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	296,6	-0,1 %	0,0 %	2,1 %	0,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,3	-3,3 %	-0,6 %	1,0 %	-1,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,3	-0,7 %	-10,5 %	-10,5 %	-10,5 %

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 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>.