

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Inflace v eurozóně na cíli



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

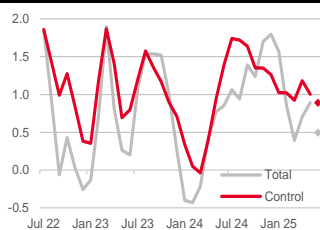
Finální čísla evropské inflace za červen ukážou, že se nachází na svém 2% cíli. Jádrová inflace zůstává mírně vyšší (na 2,3 %). Pro trhy budou zajímavější odpolední data amerických maloobchodních tržeb. Ty po dvouměsíčním poklesu zaznamenají podle nás meziměsíční nárůst, který ale půjde primárně na vrub vyšším cenám. Sledován bude i tradiční počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti za minulý týden. Za ten předchozí bylo číslo překvapivě nízké.

### Maloobchodní tržby v USA v červnu výše, kvůli vyšším cenám

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Čer F	1,9	2,0	2,0
	CPI (% , m/m)	11:00	Čer F	0,3	0,3	0,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Čer F	2,3	2,3	2,3
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	14:30	Čer	-0,9	0,5	0,1
	Maloobchodní tržby bez aut (% , m/m)	14:30	Čer	-0,3	0,6	0,3
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	14:30	Čer	0,4	0,4	0,3
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 12.7.	227		233
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Čvc	-4,0		-1,0

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

Americké maloobchodní tržby  
(v %, 3M/3M)



Zdroj: US Census Bureau, Haver, SG Cross Asset Research/Economics

Finální čísla evropské inflace za červen by již překvapit neměla, pozornost trhů z pohledu ekonomických dat tak bude směřovat na odpolední americká data. Zde bude klíčová statistika maloobchodních tržeb za červen. Ty jsou v USA zveřejňovány v nominálním vyjádření a výrazně tak do nich promlouvá vývoj cen, typicky ropy, respektive pohonných hmot, nyní i zaváděná cla. Právě kvůli zavádění cel je podle nás spotřebitelská poptávka v USA již za svým vrcholem. Přestože červnové maloobchodní tržby pravděpodobně naznačí určité zlepšení po dvou po sobě jdoucích poklesech, bude se jednat o pouze dílčí oživení způsobené růstem cen. Reálný růst soukromé spotřeby bude s vysokou pravděpodobností zpomalovat ze solidního tempa roku 2024 (ve výši 2,8 %), a to v důsledku několika faktorů: 1) zpomalujícího růstu nominálních i reálných mezd, 2) mírného oslabení růstu zaměstnanosti a 3) skutečnosti, že spotřeba v posledních čtvrtletích převyšovala růst reálného disponibilního příjmu. Současně zůstává míra úspor výrazně pod dlouhodobým průměrem a odhady naznačují, že objem tzv. nadbytečných úspor domácností byl již zcela vyčerpán. Nově schválené daňové škrty tento nepříznivý trend zásadním způsobem nezvrátí.

### Dolar pod vlivem spekulací na ohledně odvolání Powella

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	09:00	Čer	-0,6	-0,2	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	09:00	Čer	-0,8	-0,7	-0,5
Eurozóna	Zahraniční obchod, SA	11:00	Kvě	15,1	16,2	14,0
	Jádrová CPI inflace (% , m/m)	14:00	Čer	-0,1	0,3	0,3
USA	Jádrová CPI inflace (% , y/y)	14:00	Čer	3,3	3,4	3,4
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	14:30	Čer	0,3	0,0	0,2
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	14:30	Čer	0,4	0,0	0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	14:30	Čer	2,7	2,3	2,5
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Čer	3,2	2,6	2,7
	Průmyslová produkce (% , m/m)	15:15	Čer	0,0	0,3	0,0
	Využití kapacit (%)	15:15	Čer	77,4	77,6	77,4

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

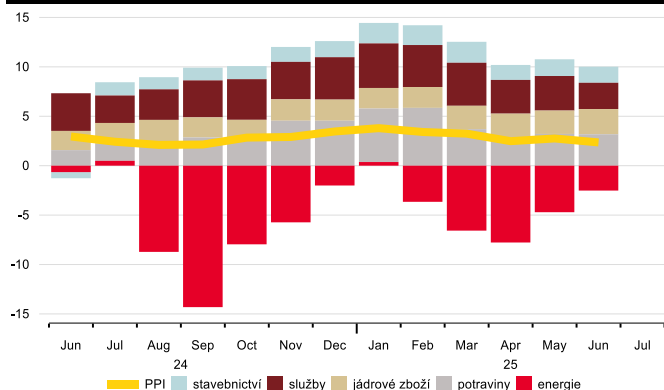
## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

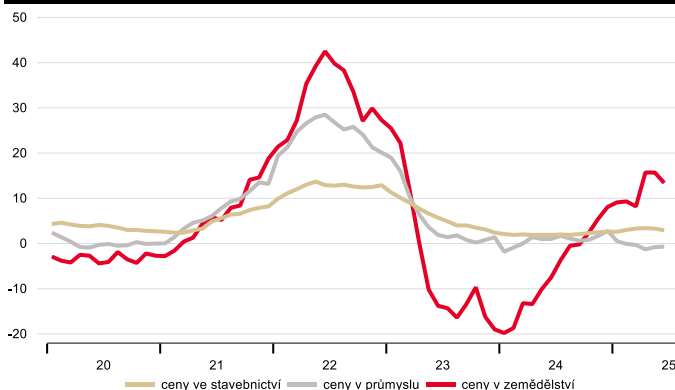
**Dolar i po většinu včerejška cítil od obchodníků podporu, i když jeho zisky během evropské seance už nebyly tak výrazné jako v úterý.** To zelené bankovky podpořila zveřejněná inflační data v USA, která poukázala na dopad zaváděných cel do finálních cen pro domácnosti a utvrdila trhy v očekávání, že americká centrální banka se snižováním úrokových sazeb spěchat nebude. Během včerejška se tak kurz eura posunoval z ranních hodnot téměř u 1,163 USD/EUR krátce dokonce pod 1,160 USD/EUR. Zpět nad tuto úroveň kurz vrátila červnová data cen průmyslových výrobců z USA. PPI totiž skončily celkem výrazně pod očekáváním trhu, a to i ve své jádrové složce (bez potravin a energií). Nutno ale dodat, že byla výrazně výše revidována data za předchozí měsíc (u celkové inflace z původních +0,1 % na +0,3 %). U jádrové složky z +0,1 % dokonce na +0,4 %. To výrazně utlumilo tržní reakci. Další posilující vlna ze strany dolaru přišla po zveřejnění lepších čísel americké průmyslové produkce za červen, když byl k lepšímu navíc revidován i výsledek za květen. Nečekaně se též zvýšilo využití výrobních kapacit v USA. V dalším průběhu americké seance se dramaticky zvýšila volatilita, když kurz nejprve vystřelil na 1,170 USD/EUR v reakci na zprávy, že podle zdrojů z Bílého domu obeznaměného se situací hodlá Donald Trump odvolat šéfa centrální banky J. Powella. Tyto spekulace následně prezidentská kancelář dementovala a kurz se vrátil pod 1,165 USD/EUR.

## Struktura cenového vývoje v americkém průmyslovém sektoru (y/y, %)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Cenový vývoj v tuzemských primárních okruzích (y/y, %)



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

**Na měnách středoevropského regionu panovala včera lehce pozitivní nálada,** v podstatě všechny měny regionu nepatrně posilovaly. Polský zlotý se dočkal červnové jádrové inflace. Meziměsíční i meziroční dynamiky sice skončily v souladu s očekáváním, neimplikují ale další rychlé snižování úrokových sazeb.

## CZK/EUR



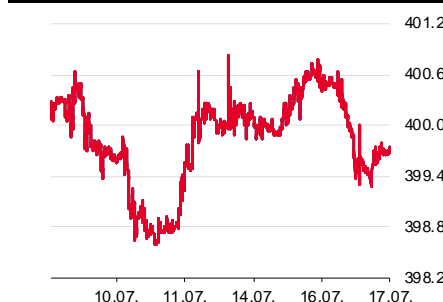
Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**V tuzemsku byly publikovány ceny z primárních okruhů za červen. Ty ukázaly na spíše protiinflační momenta.** Meziměsíční pokles zaznamenaly ceny průmyslových i zemědělských výrobců, stavebních prací i těch ve službách. Z meziročního pohledu jsou ceny průmyslníků v deflaci, zpomalení cenového růstu vykázaly zemědělci, stavebníci i poskytovatelé služeb. Pro

centrální bankéře akcentující proinflační rizika by to tedy měla být alespoň trochu uklidňující zpráva. Podrobněji jsme tato data komentovali zde <https://bit.ly/44y0cy1>. Ranní zisky k 24,64 CZK/EUR koruna v odpoledních hodinách do značné míry vymazala posunem k 24,66 CZK/EUR, aby v závěru seance kvůli turbulencím na dolaru opět testovala silnější úroveň.

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,65	-0,1 %	-0,7 %	-0,3 %	-2,2 %
CZK/USD	21,18	-0,5 %	-1,1 %	0,7 %	-13,0 %
USD/EUR	1,164	0,4 %	0,5 %	-1,1 %	12,5 %
USD/JPY	148,0	-0,6 %	2,7 %	2,6 %	-5,9 %
USD/CNY	71,79	-0,1 %	0,0 %	0,2 %	-1,7 %
GBP/USD	1,342	0,3 %	-1,4 %	-2,1 %	7,2 %
GBP/EUR	0,867	0,1 %	1,9 %	1,1 %	4,9 %
CHF/EUR	0,932	0,2 %	-0,9 %	-0,3 %	-0,8 %
CHF/USD	0,801	-0,2 %	-1,4 %	0,8 %	-11,8 %
NOK/EUR	11,922	0,2 %	4,1 %	0,4 %	1,2 %
SEK/EUR	11,30	0,1 %	3,1 %	1,4 %	-1,4 %
PLN/EUR	4,255	-0,2 %	-0,4 %	0,2 %	-0,5 %
PLN/USD	3,656	-0,6 %	-0,9 %	1,3 %	-11,6 %
HUF/EUR	399,5	-0,3 %	-0,7 %	0,0 %	-2,9 %
HUF/USD	343,3	-0,6 %	-1,1 %	1,0 %	-13,7 %
RUB/EUR	91,04	0,6 %	-0,1 %	-1,0 %	-19,3 %
RUB/USD	78,20	0,2 %	-0,6 %	-0,1 %	-31,2 %
TRY/EUR	46,886	0,5 %	2,8 %	0,0 %	28,0 %
TRY/USD	40,250	0,1 %	2,3 %	1,1 %	13,8 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,62	1,5	5,4	175,5	4,2
CZGB 5Y	3,88	0,3	7,2	165,4	3,6
CZGB 10Y	4,33	1,2	-0,1	164,6	3,7
GER 2Y	1,86	-2,7	1,9		
GER 5Y	2,23	-3,3	11,0		
GER 10Y	2,69	-2,5	16,0		
UST 2Y	3,89	-4,8	-7,5	203,2	-2,1
UST 5Y	3,99	-4,9	-3,9	176,2	-1,6
UST 10Y	4,46	-2,6	0,9	176,8	-0,1
PLGB 2Y	4,49	1,9	-18,4	263,2	4,6
PLGG 5Y	4,91	2,8	-21,7	268,3	6,1
PLGB 10Y	5,50	2,8	-8,4	281,6	5,3
HUGB 3Y	6,30	-0,6	-3,4	444,1	2,1
HUGB 5Y	6,40	1,7	2,9	416,6	5,0
HUGB 10Y	6,93	-0,5	-6,2	424,0	2,0

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,55	0,2	11,5	155,8	3,0
CZK 5Y	3,71	-0,7	13,0	141,3	2,4
CZK 10Y	3,96	-0,5	13,3	130,3	1,7
EUR 2Y	1,99	-2,8	-0,1		
EUR 5Y	2,29	-3,1	4,5		
EUR 10Y	2,66	-2,2	10,0		
USD 2Y	3,64	-5,0	-9,9	165,0	-2,2
USD 5Y	3,61	-4,4	-6,9	131,6	-1,3
USD 10Y	3,90	-2,6	-1,8	123,7	-0,4
PLN 2Y	4,17	3,3	-19,9	217,3	6,0
PLN 5Y	4,17	5,5	-14,1	187,8	8,6
PLN 10Y	4,53	5,8	-10,0	187,3	7,9
HUF 2Y	6,17	-2,0	8,0	417,6	0,8
HUF 5Y	6,22	-2,0	2,0	392,8	1,1
HUF 10Y	6,65	-1,0	0,5	399,1	1,2

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,49	3,55	3,96
EUR (depo)	2,00	1,99	2,02	2,00	2,66
USD (horní limit)	4,50	4,35	4,85	3,66	3,92
JPY	0,50	0,35	0,77	0,78	1,35
GBP	4,25	4,21	4,04	3,65	4,12
CHF	0,00	-0,10	0,13	-0,09	0,58
NOK	4,25	4,10	4,34	3,91	3,89
SEK	2,00	1,89	2,12	1,94	2,62
HUF	6,50	6,44	6,50	6,19	6,66
PLN	5,00	5,04	4,86	4,17	4,53

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 255	0,5 %	4,1 %	0,4 %	4,0 %
US S&P 500	6 264	0,3 %	3,8 %	0,9 %	6,5 %
US Nasdaq	20 730	0,3 %	5,2 %	1,8 %	7,4 %
Euro STOXX 50	5 298	-1,0 %	-0,8 %	-0,1 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	7 722	-0,6 %	-0,3 %	0,7 %	4,6 %
DAX - Německo	24 009	-0,2 %	1,3 %	0,4 %	20,6 %
UK FTSE 100	8 927	-0,1 %	0,6 %	1,9 %	9,2 %
PX - Česko	2 170	-0,2 %	1,0 %	0,6 %	23,3 %
WIG20 - Polsko	2 869	-0,1 %	5,7 %	0,8 %	30,9 %
BUX - Maďarsko	99 834	0,0 %	4,2 %	2,2 %	25,9 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	19 397	1,1 %	4,5 %	3,5 %	16,0 %
ISE 100 - Turecko	10 122	-1,0 %	8,3 %	1,7 %	3,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 663	0,0 %	3,5 %	-2,0 %	-0,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 518	-0,3 %	1,9 %	1,9 %	22,2 %
Shanghai - Čína	3 504	0,0 %	3,4 %	1,7 %	4,5 %

### PX

	poslední závěr 16. 07. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1215,0	-0,2 %	0,2 %	0,9 %	34,5 %
Erste Group Bank	1838,5	0,5 %	1,3 %	2,9 %	54,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	533,0	0,4 %	-2,4 %	8,8 %	77,7 %
Komerční banka	1014,0	-0,2 %	-1,7 %	0,1 %	26,4 %
Moneta Money Bank	143,6	-0,1 %	-1,0 %	-2,2 %	36,5 %
Philip Morris Czech Republic	1740,0	0,6 %	0,3 %	0,3 %	12,8 %
Colt CZ, Group SE	754,0	-0,4 %	1,1 %	3,4 %	11,2 %
Vienna Insurance Group	1090,0	0,6 %	1,9 %	2,8 %	40,1 %

### PX

	poslední závěr 16. 07. 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	1215,0	1235,0	847,5	86268	4,2 %
Erste Group Bank	1838,5	1848,0	1077,0	25838	2,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	533,0	552,0	290,0	3472	5,8 %
Komerční banka	1014,0	1134,0	729,0	112353	6,4 %
Moneta Money Bank	143,6	150,2	99,0	440219	7,0 %
Philip Morris Czech Republic	1740,0	1866,0	1460,0	351	6,7 %
Colt CZ, Group SE	754,0	776,0	582,0	46307	10,8 %
Vienna Insurance Group	1090,0	1154,0	703,0	3292	7,7 %

### Komodity

	poslední závěr 16. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	70,0	-1,7 %	-5,0 %	3,0 %	-5,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,4	-0,2 %	-7,5 %	2,0 %	-7,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	3349,2	0,0 %	-1,5 %	1,6 %	27,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	37,8	0,0 %	3,8 %	5,0 %	31,1 %
Měď (USD/t)	9570,5	-0,3 %	-2,3 %	-4,8 %	10,6 %
Hliník (USD/t)	2577,5	-0,1 %	2,5 %	-0,8 %	1,0 %
Olovo (USD/t)	1976,5	-1,0 %	-1,5 %	-3,3 %	1,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	303,2	0,1 %	-2,3 %	2,0 %	2,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,9	-0,3 %	-4,8 %	4,0 %	-0,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,0	0,3 %	-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 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 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>.