

Denní komentář

Ranní zpráva

Sentiment indikátory na vzestupu

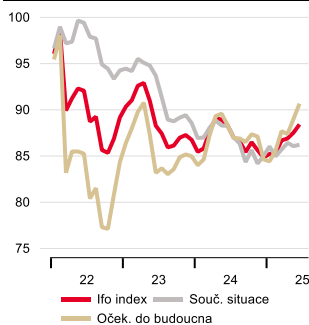


Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Přestože nadále trvá celní nejistota, ukazatele ekonomického sentimentu se na obou stranách Atlantiku v červenci zlepšily. Včera zveřejněné PMI skončily v eurozóně, Německu i USA v pásmu expanze a pozitivně překvapila rovněž spotřebitelská důvěra z tuzemska. Mírný nárůst se dnes očekává také od německého Ifo indexu za stejný měsíc. Na finančních trzích nad očekávání vysoká odolnost ekonomik přispívá k tomu, že investoři zmírňují sázky na snížení měnověpolitických sazeb, a to jak v případě amerického Fedu, tak i ECB.

Ifo index patrně zaznamená další zlepšení

Německo: Ifo index (b.)



Zdroj: Macrobond

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% , y/y)	10:00	Čer	3,9	3,5	3,7
Německo	Ifo index (b.)	10:00	Čvc	88,4	88,7	89,0
	Ifo, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Čvc	86,2	86,3	86,7
	Ifo, složka očekávání (%)	10:00	Čvc	90,7	91,0	91,1
USA	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% , m/m)	14:30	Čer P	16,4		-10,7
	Objednávky bez dopravy (% , m/m)	14:30	Čer P	0,5		0,1
	Objednávky kapit. statků (bez letadel, m/m, %)	14:30	Čer P	1,7		0,1

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

Německá důvěra v podnikovém sektoru pravděpodobně dále roste, ale blíží se rozhodnutí ohledně nové výše cel. Ve druhém čtvrtletí sentiment indikátory většinou překvapovaly pozitivně. V červenci očekáváme další mírné zlepšení německého Ifo indexu. Ačkoli zatím nemusí být patrná výrazná reakce na obnovenou hrozbu zvýšení cel od 1. srpna, obáváme se, že vysoká nejistota by se mohla začít negativně projevovat v dalších měsících. Částečně by to ovšem měl kompenzovat německý fiskální stimul.

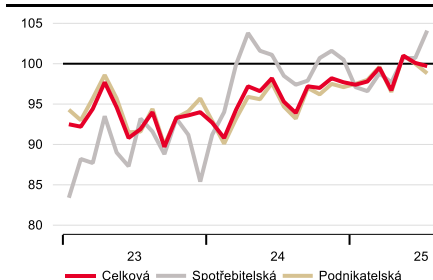
ECB ponechala sazby beze změny

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra – GfK (saldo v %)	08:00	Srp	-20,3	-21,5	-19,3
ČR	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	09:00	Čvc	100,1	99,7	100,0
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Čvc	100,0	98,8	99,9
	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Čvc	100,7	104,1	100,8
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Čvc P	49,0	49,2	49,5
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Čvc P	49,7	50,1	50,0
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Čvc P	50,4	50,3	50,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Čvc P	49,5	49,8	49,8
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Čvc P	50,5	51,2	50,6
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Čvc P	50,6	51,0	50,7
	Rozhodnutí ECB – depozitní sazba (%)	14:15		2,00	2,00	2,00
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 19.7.	221	217	226
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Čvc P	52,9	49,5	52,7
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Čvc P	52,9	55,2	53,0
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Čvc P	52,9	54,6	52,8

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

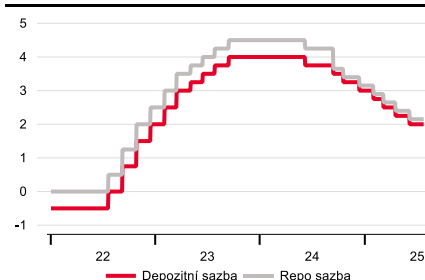
ECB podle očekávání po sedmi po sobě jdoucích sníženích úrokových sazeb na včerejším zasedání tento proces přerušila. Podle centrální banky se cenové tlaky a růst mezd zmírňují, ekonomika ale zůstává v relativně dobré kondici. Výhled stále zastiňuje především vysoká nejistota ohledně cel. Instrumenty eurového peněžního trhu se po zasedání přiklání k dalšímu snížení úrokových sazeb ECB až na letošním posledním, tedy prosincovém zasedání. I to ale zaceňují jen ze dvou třetin.

ČR: ekonomická důvěra (dl. průměr = 100)



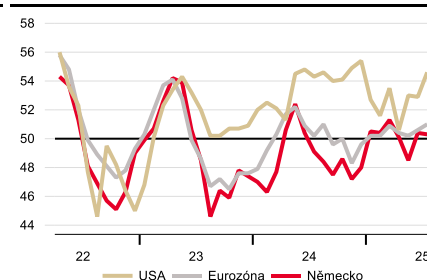
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Úrokové sazby ECB (%)



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

Kompozitní PMI (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Nálada nákupních manažerů v eurozóně se v červenci navzdory celní nejistotě zlepšila.

PMI ve zpracovatelském průmyslu vzrostl z 49,5 b. na 49,8 b. Zlepšení zaznamenal také subindex ze služeb, který se zvýšil z 50,5 na 51,2 b. Kompozitní PMI eurozóny tak dosáhl 51,0 b. Růst PMI ve zpracovatelském průmyslu byl tažen lepšími vyhlídkami na zaměstnanost a obnovou zásob, zatímco lepší PMI ve službách byl způsoben novými zakázkami. Zvýšený zůstává i rozdíl mezi výstupními a vstupními cenami, který je proxy ukazatelem ziskových marží firem. Také složka cen setrvává nad historickým průměrem. To naznačuje, že jádrová inflace by v eurozóně mohla i nadále ustupovat pouze pozvolně.

Tuzemský červencový konjunkturální průzkum ukázal na zlepšenou náladu spotřebitelů.

Ta se vyhoupla až na 104,1 b., čímž nejen překonala očekávání (100,8 b.), ale byla dokonce nejvyšší od září 2021. To indikuje, že spotřebitelská poptávka by mohla být i v průběhu léta silná. Podle nás je ale pouze otázkou času, než se celní chaos a dopad zvýšených bariér v mezinárodním obchodě spolu s přísnými měnovými podmínkami začnou negativně podepisovat nejen na sentiment indikátorech, ale i na útlumu tuzemské ekonomické aktivity.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Jestřábí vyznění zasedání ECB a solidní sentiment indikátory z Evropy stačily k jen nepatrnému posílení eura k americkému dolaru. Příspěvek k tomu mohla příznivá data ze Spojených států, kde červencový PMI překvapil rovněž pozitivně a počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti se v uplynulém týdnu dokonce snížil na nejnižší úroveň od dubna. Ekonomika Spojených států tedy podobně jako ta evropská demonstruje svou odolnost, což nahrává tomu, že americký Fed může se snižováním sazeb ještě počkat. Dolar k euru oslabil o 0,1 % na 1,176 USD/EUR. **Středoevropské měny společnou řeč nenašly, výkyvy ovšem**

byly minimální. Česká koruna a maďarský forint si k euru připsaly 0,1 %, resp. 0,2 %, zatímco polský zlotý naopak 0,3 % ztratil.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,55	-0,1 %	-0,9 %	-0,7 %	-2,6 %
CZK/USD	20,87	-0,2 %	-2,1 %	-0,7 %	-14,3 %
USD/EUR	1,176	0,1 %	1,2 %	0,0 %	13,7 %
USD/JPY	146,9	0,2 %	1,5 %	1,9 %	-6,7 %
USD/CNY	71,55	0,0 %	-0,2 %	-0,1 %	-2,0 %
GBP/USD	1,351	-0,4 %	-0,8 %	-1,5 %	7,9 %
GBP/EUR	0,871	0,5 %	2,0 %	1,5 %	5,3 %
CHF/EUR	0,935	0,1 %	0,0 %	0,0 %	-0,5 %
CHF/USD	0,795	0,0 %	-1,2 %	0,0 %	-12,5 %
NOK/EUR	11,904	0,1 %	1,3 %	0,3 %	1,0 %
SEK/EUR	11,21	0,2 %	1,3 %	0,5 %	-2,2 %
PLN/EUR	4,256	0,3 %	0,1 %	0,2 %	-0,5 %
PLN/USD	3,619	-0,1 %	-1,1 %	0,2 %	-12,5 %
HUF/EUR	397,5	-0,2 %	-1,0 %	-0,5 %	-3,4 %
HUF/USD	338,0	-0,3 %	-2,2 %	-0,5 %	-15,0 %
RUB/EUR	93,08	1,1 %	2,3 %	1,2 %	-17,5 %
RUB/USD	79,15	1,0 %	1,0 %	1,1 %	-30,4 %
TRY/EUR	47,721	0,3 %	3,5 %	1,8 %	30,3 %
TRY/USD	40,476	0,1 %	2,2 %	1,6 %	14,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,67	4,6	8,5	174,2	-4,2
CZGB 5Y	3,90	4,2	6,8	161,8	-4,5
CZGB 10Y	4,35	4,4	7,0	164,3	-1,9
GER 2Y	1,93	8,8	8,1		
GER 5Y	2,28	8,7	15,0		
GER 10Y	2,70	6,3	15,9		
UST 2Y	3,92	3,6	9,1	198,4	-5,2
UST 5Y	3,96	2,6	9,5	167,8	-6,1
UST 10Y	4,40	1,6	10,1	169,4	-4,7
PLGB 2Y	4,32	1,8	-23,3	238,3	-7,0
PLGG 5Y	4,90	6,8	-13,9	262,3	-1,9
PLGB 10Y	5,48	5,0	-2,3	277,5	-1,3
HUGB 3Y	6,26	0,4	-8,2	433,1	-8,4
HUGB 5Y	6,39	3,1	0,3	410,7	-5,6
HUGB 10Y	7,00	3,1	-4,5	429,6	-3,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,58	6,0	14,5	152,2	1,3
CZK 5Y	3,76	8,8	18,3	141,3	4,6
CZK 10Y	4,00	9,8	17,3	132,5	7,7
EUR 2Y	2,06	4,8	6,7		
EUR 5Y	2,34	4,1	11,3		
EUR 10Y	2,67	2,0	11,7		
USD 2Y	3,67	3,5	7,7	160,7	-1,2
USD 5Y	3,59	3,4	9,1	125,2	-0,8
USD 10Y	3,86	1,7	11,9	119,1	-0,3
PLN 2Y	4,12	6,0	-19,0	206,2	1,2
PLN 5Y	4,13	7,5	-11,0	178,8	3,4
PLN 10Y	4,50	7,5	-6,5	182,8	5,5
HUF 2Y	6,17	3,5	2,5	410,7	-1,3
HUF 5Y	6,24	5,0	5,0	389,8	0,9
HUF 10Y	6,66	4,0	2,5	398,3	2,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,49	3,58	4,00
EUR (depo)	2,00	1,98	1,95	2,03	2,67
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,67	3,86
JPY	0,50	0,35	0,77	0,83	1,37
GBP	4,25	4,24	4,03	3,66	4,11
CHF	0,00	-0,10	0,11	-0,08	0,56
NOK	4,25	4,25	4,34	3,96	3,96
SEK	2,00	2,02	2,13	2,04	2,70
HUF	6,50	6,24	6,50	6,15	6,65
PLN	5,00	4,99	4,87	4,12	4,50

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 694	-0,7 %	3,7 %	1,4 %	5,1 %
US S&P 500	6 363	0,1 %	4,5 %	2,6 %	8,2 %
US Nasdaq	21 058	0,2 %	5,8 %	3,4 %	9,0 %
Euro STOXX 50	5 355	0,2 %	1,1 %	1,0 %	9,4 %
CAC 40 - Francie	7 818	-0,4 %	2,7 %	2,0 %	5,9 %
DAX - Německo	24 296	0,2 %	2,8 %	1,6 %	22,0 %
UK FTSE 100	9 138	0,8 %	4,3 %	4,3 %	11,8 %
PX - Česko	2 203	0,5 %	2,8 %	2,1 %	25,1 %
WIG20 - Polsko	2 968	0,7 %	7,4 %	4,3 %	35,4 %
BUX - Maďarsko	101 371	0,5 %	3,5 %	3,8 %	27,8 %
SAX - Slovensko	297	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %
BET - Rumunsko	19 791	0,3 %	6,4 %	5,6 %	18,4 %
ISE 100 - Turecko	10 689	0,9 %	13,1 %	7,4 %	8,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	41 826	1,6 %	7,8 %	3,3 %	4,8 %
Hang Seng - Hong Kong	25 667	0,5 %	6,2 %	6,6 %	28,0 %
Shanghai - Čína	3 606	0,7 %	5,4 %	4,7 %	7,6 %

PX

	poslední závěr 24. 07. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1245,0	-0,5 %	1,1 %	1,4 %	37,4 %
Erste Group Bank	1916,0	3,3 %	2,8 %	8,4 %	60,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	526,0	0,4 %	3,1 %	5,2 %	73,6 %
Komerční banka	1029,0	0,0 %	0,3 %	2,2 %	29,1 %
Moneta Money Bank	145,8	0,3 %	0,6 %	0,1 %	34,0 %
Philip Morris Czech Republic	1732,0	-0,5 %	-0,8 %	-0,8 %	13,2 %
Colt CZ, Group SE	728,0	-1,0 %	-2,2 %	2,1 %	10,3 %
Vienna Insurance Group	1078,0	-0,7 %	-1,5 %	2,5 %	42,8 %

PX

	poslední závěr 24. 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	1245,0	1253,0	847,5	107177	5,3 %
Erste Group Bank	1916,0	1919,5	1077,0	147650	13,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	526,0	552,0	290,0	5528	8,7 %
Komerční banka	1029,0	1134,0	729,0	45322	2,6 %
Moneta Money Bank	145,8	150,2	99,0	562392	9,1 %
Philip Morris Czech Republic	1732,0	1866,0	1460,0	307	5,8 %
Colt CZ, Group SE	728,0	776,0	582,0	51653	11,9 %
Vienna Insurance Group	1078,0	1154,0	703,0	392	0,9 %

Komodity

	poslední závěr 24. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	70,7	1,4 %	2,3 %	4,0 %	-4,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,2	1,3 %	2,8 %	3,3 %	-6,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	3368,7	0,0 %	1,4 %	2,0 %	28,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	39,1	0,0 %	8,8 %	8,2 %	35,2 %
Měď (USD/t)	9827,1	-0,5 %	0,1 %	-2,2 %	13,6 %
Hliník (USD/t)	2647,0	-0,2 %	2,6 %	1,9 %	3,7 %
Olovo (USD/t)	2022,5	-0,5 %	0,2 %	-1,1 %	3,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	304,4	0,2 %	2,5 %	2,4 %	2,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,5	2,2 %	-3,0 %	3,4 %	-1,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	85,2	0,2 %	-13,6 %	-13,6 %	-13,6 %

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 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>.