

Denní komentář

Ranní zpráva

Meziroční dynamika americké inflace dále zrychluje



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

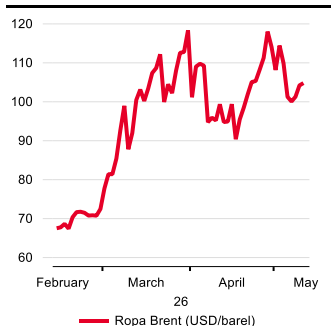
Finální číslo dubnové německé inflace potvrdí, že její meziroční dynamika se dostala těsně pod 3 %. Ve Spojených státech je situace horší, zde se trh obává zrychlení meziročního růstu z březnových 3,3 % na 3,7 %, a to zejména kvůli dražším pohonným hmotám. Výše by se ale měla posunout i jádrová složka. Ve srovnání s trhem se obáváme zklamání německého ZEW indexu. Z domova se dočkáme snížení podílu nezaměstnaných osob za duben, primárně díky vyšší nabídce sezónních prací.

Díky sezónnosti tuzemská nezaměstnanost začíná klesat

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% , m/m)	08:00	Dub F	0,5	0,5	0,5
	Harmonizovaná inflace (% , y/y)	08:00	Dub F	2,9	2,9	2,9
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Dub	5,0	4,8	4,8
Eurozóna	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Kvě	-20,4		
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Kvě	-17,2	-21,0	-19,5
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Kvě	-73,7	-83,0	-78,0
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Dub	95,8		96,1
	CPI (% , m/m)	14:30	Dub	0,9		0,6
	Jádrový CPI (% , m/m)	14:30	Dub	0,2		0,3
	CPI (% , y/y)	14:30	Dub	3,3		3,7
	Jádrový CPI (% , y/y)	14:30	Dub	2,6		2,7

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

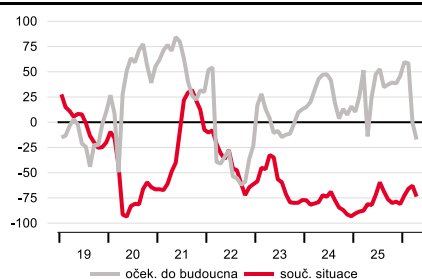
Cena ropy zůstává vysoko a volatilní



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

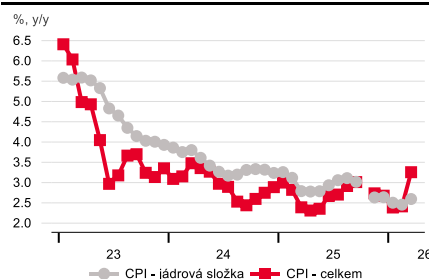
Klíčovým faktorem ovlivňujícím situaci na globálních i lokálních finančních trzích zůstane geopolitická situace na Blízkém východě a tím hlavním kanálem přenosu pak ceny ropy. A právě tento kanál poznamená i dnes zveřejňovaná data. Oproti tržnímu konsensu se obáváme, že dopad nejistoty a drahé ropy do německého ZEW indexu monitorující očekávání finančních analytiků za květen bude výraznější, a to v obou složkách – hodnocení současné situace i očekávání. Vyšší ceny pohonných hmot tak budou stát za dalším silným meziměsíčním vzestupem amerických spotřebitelských cen (o 0,6 %), což by implikovalo zrychlení meziroční dynamiky z březnových 3,3 % na 3,7 % za duben. Mírně zrychlit (o desetinu procentního bodu) na 2,7 % by měla zrychlit i jádrová inflace. Data tak podle nás spíše nahrávají dolaru na úkor eura, pokud se geopolitická situace výrazně nezlepší.

Německý ZEW index kvůli Blízkému východu zřejmě v květnu dále klesl (b.)



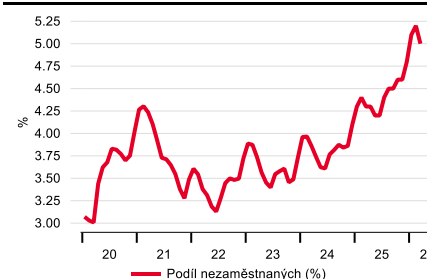
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká inflace kvůli dražším pohonným hmotám v květnu dále vzrostla



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Podíl nezaměstnaných v tuzemsku by měl svůj lokální vrchol za sebou



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

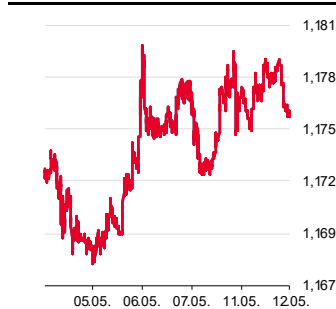
Tuzemská data z trhu práce by kurz koruny zásadně ovlivnit neměla, rizika na straně silnějšího dolaru implikují spíše tlaky na oslabování regionálních měn. Dubnový podíl nezaměstnaných v Česku by měl podle našeho odhadu i tržního konsensu klesnout na 4,8 % z březnových 5,0 %. Půjde výlučně o důsledek nových pracovních míst sezónního charakteru. Nicméně i po sezónním očištění předpokládáme, že jsme blízko bodu kulminace a v dalším průběhu letošního roku již bude nezaměstnanost mírně klesat.

Koruna na úvod pouze nepatrně slabší

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	09:00	Bře	3,7	4,9	3,6
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (% , m/m)	16:00	Dub	-2,9	0,2	2,0

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy vstoupily do nového týdne s tím, že americká administrativa odmítla iránský víkendový návrh na řešení blízkovýchodního konfliktu. To se podepsalo zejména na vyšších cenách ropy, reakce devizových trhů byla ale relativně utlumená. A to platilo pro vývoj kurzu eura k dolaru i pro českou korunu. Ta se po celé včerejší dopoledne držela ve velmi úzkém pásmu necelých dvou haléřů kolem 24,32 CZK/EUR, po poledni lehce oslabovala. Bez odezvy trhu zůstalo i zveřejnění výrazně lepších než očekávaných čísel tuzemských maloobchodních tržeb za březen. Ty potvrdily sílu spotřebitelské poptávky navzdory březnové eskalaci situace na Blízkém východě. A zatímco v minulém týdnu zveřejněná předběžná data z produkční sféry (zejména průmyslu) zklamala a poukazovala na nižší dynamiku celkového HDP, jak naznačil předběžný odhad ČSÚ, včerejší čísla naopak naznačila, že by HDP za Q1 mohl být revidován výše směrem k našemu původnímu odhadu.

CZK/EUR



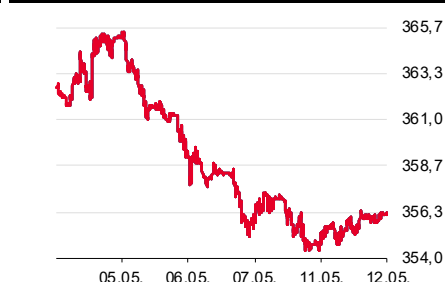
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Tržby v maloobchodě se v březnu reálně zvýšily meziročně o 4,9 % oproti očekávaným 3,6 %; meziměsíčně přidaly silných 1,2 %. Ke zveřejněnému růstu nejvíce přispěl prodej přes internet a prodej potravin. Tržby za prodej a opravy motorových vozidel vzrostly meziročně o 2,0 % (meziměsíčně stagnovaly). Výsledky tak překonaly naše i tržní očekávání. Meziměsíčně se tržby v maloobchodě kromě motorových vozidel v březnu reálně zvýšily o 1,2 %, v tom za potraviny vzrostly o 1,8 %, za nepotravinářské zboží o 1,0 % a za pohonné hmoty o 0,1 %. Nenaplnil se tak náš předpoklad, že vyšší ceny pohonných hmot srazí dolů jejich prodeje. Za celý sektor služeb se tržby za celý Q1 26 zvedly po sezónním očištění o solidních 0,6 %.

Bez výraznější tržní reakce se obešlo dnešní setkání analytiků s vedením ČNB. Viceguvernérka Zamrazilová zopakovala, že ČNB se nachází v relativně komfortní situaci, není tlačena k ukvapeným krokům. Dalším krokem podle ní bude ponechání sazeb nezměněných, případně jejich zvýšení, pokud bude potřeba, aby měnová politika reagovala.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 11. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,33	0,1 %	-0,2 %	-0,3 %	0,7 %
CZK/USD	20,66	0,1 %	-0,6 %	-0,7 %	0,4 %
USD/EUR	1,177	0,0 %	0,4 %	0,4 %	0,3 %
USD/JPY	157,2	0,3 %	-1,3 %	0,4 %	0,2 %
USD/CNY	67,95	-0,1 %	-0,5 %	-0,5 %	-2,8 %
GBP/USD	1,364	0,2 %	1,4 %	0,5 %	1,4 %
GBP/EUR	0,863	-0,2 %	-0,9 %	-0,1 %	-1,1 %
CHF/EUR	0,916	0,1 %	-1,0 %	-0,2 %	-1,7 %
CHF/USD	0,778	0,1 %	-1,5 %	-0,6 %	-2,0 %
NOK/EUR	10,810	-0,3 %	-3,1 %	-0,8 %	-8,7 %
SEK/EUR	10,85	-0,2 %	-0,2 %	0,1 %	0,3 %
PLN/EUR	4,240	0,1 %	-0,2 %	-0,4 %	0,5 %
PLN/USD	3,601	0,1 %	-0,6 %	-0,9 %	0,2 %
HUF/EUR	356,3	0,5 %	-5,0 %	-2,3 %	-7,3 %
HUF/USD	302,6	0,5 %	-5,4 %	-2,7 %	-7,6 %
RUB/EUR	86,85	-0,6 %	-3,7 %	-1,3 %	-6,5 %
RUB/USD	73,77	-0,6 %	-4,1 %	-1,7 %	-6,8 %
TRY/EUR	53,444	0,0 %	2,1 %	0,8 %	5,9 %
TRY/USD	45,373	0,0 %	1,6 %	0,4 %	5,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 11. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,07	8,9	4,2	142,7	4,3
CZGB 5Y	4,43	7,3	14,0	167,7	3,2
CZGB 10Y	4,89	9,2	12,2	184,7	5,7
GER 2Y	2,65	4,6	4,4		
GER 5Y	2,75	4,1	0,5		
GER 10Y	3,04	3,5	-1,8		
UST 2Y	3,95	6,9	15,8	130,8	2,3
UST 5Y	4,07	7,0	13,0	132,5	2,9
UST 10Y	4,41	5,9	9,6	137,3	2,4
PLGB 2Y	4,52	6,2	36,0	187,4	1,6
PLGG 5Y	5,31	11,2	43,3	255,9	7,1
PLGB 10Y	5,80	10,7	28,3	275,6	7,2
HUGB 3Y	5,66	7,7	-84,8	301,1	3,1
HUGB 5Y	5,58	5,7	-88,4	283,0	1,6
HUGB 10Y	5,69	5,0	-81,6	265,4	1,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 11. 05. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,20	9,2	22,8	136,0	3,0
CZK 5Y	4,35	10,5	21,3	147,4	5,5
CZK 10Y	4,50	9,7	19,3	142,9	5,9
EUR 2Y	2,84	6,2	5,6		
EUR 5Y	2,88	5,0	0,8		
EUR 10Y	3,07	3,8	-2,5		
USD 2Y	3,78	6,1	16,3	94,4	-0,1
USD 5Y	3,79	6,4	16,5	91,2	1,4
USD 10Y	4,01	5,4	13,8	93,9	1,6
PLN 2Y	4,43	8,5	32,8	158,5	2,3
PLN 5Y	4,51	8,3	29,0	163,4	3,2
PLN 10Y	4,73	7,2	21,5	166,2	3,4
HUF 2Y	5,96	10,0	-61,0	312,0	3,8
HUF 5Y	5,56	11,0	-89,0	268,2	6,0
HUF 10Y	5,43	15,0	-103,0	236,4	11,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,56	4,20	4,50
EUR (depo)	2,00	2,00	2,25	2,74	3,07
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	3,79	4,01
JPY	0,75	0,64	1,24	1,39	2,35
GBP	3,75	3,77	3,82	4,36	4,58
CHF	0,00	-0,12	-0,04	0,17	0,60
NOK	4,25	4,00	4,54	4,98	4,44
SEK	1,75	1,64	2,00	2,48	2,93
HUF	6,25	5,80	6,25	5,89	5,33
PLN	3,75	3,78	3,75	4,42	4,73

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 11. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 704	0,2 %	3,7 %	0,1 %	3,4 %
US S&P 500	7 413	0,2 %	8,7 %	2,8 %	8,3 %
US Nasdaq	26 274	0,1 %	14,7 %	5,6 %	13,0 %
Euro STOXX 50	5 895	-0,3 %	-0,5 %	0,2 %	1,8 %
CAC 40 - Francie	8 056	-0,7 %	-2,5 %	-0,7 %	-1,1 %
DAX - Německo	24 350	0,0 %	2,3 %	0,2 %	-0,6 %
UK FTSE 100	10 269	0,4 %	-3,1 %	-1,1 %	3,4 %
PX - Česko	2 528	-0,3 %	-4,6 %	-0,4 %	-5,9 %
WIG20 - Polsko	3 586	1,4 %	-0,3 %	2,8 %	12,6 %
BUX - Maďarsko	134 265	-0,2 %	1,0 %	0,4 %	20,9 %
SAX - Slovensko	315	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,7 %
BET - Rumunsko	30 014	1,0 %	5,4 %	6,2 %	22,8 %
ISE 100 - Turecko	15 134	0,5 %	7,5 %	4,8 %	34,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	62 418	-0,5 %	9,7 %	5,3 %	24,0 %
Hang Seng - Hong Kong	26 407	0,0 %	2,0 %	2,4 %	3,0 %
Shanghai - Čína	4 225	1,1 %	6,0 %	2,7 %	6,5 %

PX

	poslední závěr 11. 05. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 240	1,2 %	3,6 %	4,5 %	5,1 %
Erste Group Bank	2 416	-0,2 %	3,9 %	-4,9 %	34,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	476	0,2 %	0,4 %	1,9 %	6,4 %
Komerční banka	999	0,7 %	-9,7 %	-14,0 %	-6,2 %
Moneta Money Bank	180	-0,3 %	-1,6 %	-8,9 %	26,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 580	1,2 %	-2,2 %	-6,0 %	3,5 %
Colt CZ, Group SE	1 030	-0,6 %	-3,2 %	3,2 %	50,1 %
Vienna Insurance Group	1 660	0,8 %	6,4 %	3,5 %	49,5 %

PX

	poslední závěr 11. 05. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 240	1 373	1 086	123 185	7,3 %
Erste Group Bank	2 416	2 719	1 699	13 809	2,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	476	552	446	2 343	6,7 %
Komerční banka	999	1 285	988	219 498	13,4 %
Moneta Money Bank	180	219	140	482 215	11,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 580	20 250	17 180	521	20,3 %
Colt CZ, Group SE	1 030	1 120	676	12 996	3,3 %
Vienna Insurance Group	1 660	1 660	1 040	8 376	13,0 %

Komodity

	poslední závěr 11. 05. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	105,6	0,6 %	-16,1 %	-13,8 %	69,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	98,1	2,8 %	1,6 %	-6,7 %	70,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	4716,6	0,0 %	-1,0 %	2,4 %	9,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	85,2	0,0 %	11,8 %	16,2 %	19,5 %
Měď (USD/t)	13893,1	2,8 %	8,4 %	7,6 %	11,6 %
Hliník (USD/t)	3579,5	2,2 %	2,3 %	3,0 %	19,5 %
Olovo (USD/t)	1987,5	0,6 %	3,4 %	1,6 %	-1,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	389,4	0,0 %	5,5 %	-1,4 %	30,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	76,2	2,7 %	6,0 %	4,6 %	-11,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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



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

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



Spojené státy

Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@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



Latinská Amerika

Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Indie

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



Japonsko

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



Čína a okolí

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

Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Vedoucí strategie sazob 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



Stephen Spratt

(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



Mathias Kpade

(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Anamika Misra

(91) 8067310385
anamika.misra@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



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@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 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 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>.