

Denní komentář

Ranní zpráva

Celková i jádrová inflace v eurozóně v květnu zrychlila



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Květnová inflace v eurozóně pravděpodobně dosáhla 3,2 % y/y a oproti dubnu tak zrychlila, jak již naznačila data z jednotlivých členských zemí. Na vyšší meziroční dynamiku ale tentokrát měly vliv především jádrové ceny, když jádrová inflace podle nás zrychlila na 2,5 % y/y. To je zčásti dáno odlišným načasováním velikonočních svátků v letošním roce oproti loňsku. Silící inflační tlaky nicméně dále nahrávají zvýšení sazeb ECB, a to již na zasedání v příštím týdnu. Americká data zřejmě potvrdí stabilizaci na tamním trhu práce a dnešní zasedání polské centrální banky pravděpodobně nepřinese změnu klíčové úrokové sazby.

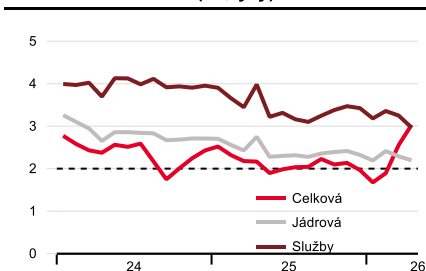
Inflační tlaky v eurozóně sílí a podporují sázky na hike ECB

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Kvě P	3,0	3,2	3,2
	CPI (% , m/m)	11:00	Kvě P	1,0	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Kvě P	2,2	2,5	2,4
Polsko	Zasedání NBP: klíčová úroková sazba (%)			3,75	3,75	3,75
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Dub	6 866		6 865

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

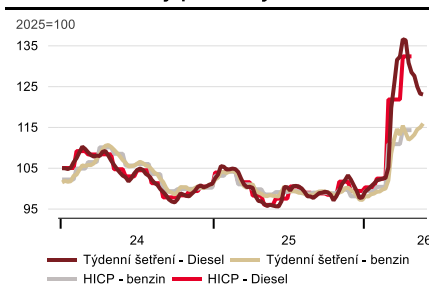
Květnová inflace v eurozóně podle nás zrychlila na 3,2 % y/y. Oproti dubnu by vyšší meziroční růst měla zaznamenat i ta jádrová, která podle našeho odhadu dosáhla 2,5 % y/y. Na zrychlení by se měly podílet především ceny služeb, které v květnu pravděpodobně rostly meziročním tempem ve výši 3,4 % (vs 3 % y/y v dubnu). Významný vliv ale pravděpodobně mělo odlišné načasování velikonočních svátků v letošním a loňském roce, což zřejmě ovlivnilo růst v položkách spojených s cestovním ruchem. Meziroční růst cen energií v květnu sice pravděpodobně zrychlil o 0,5 pb na 11,2 % y/y, to ale je dáno efektem nižší srovnávací základny loňského roku. Růst cen na čerpacích stanicích v současné chvíli již pravděpodobně kulminoval, což je v souladu s vývojem ceny ropy, která ze svých vrcholů těsně pod 120 USD/barel sestoupila a včera zavřela těsně pod 95 USD/barel.

Eurozóna: Inflace (% , y/y)



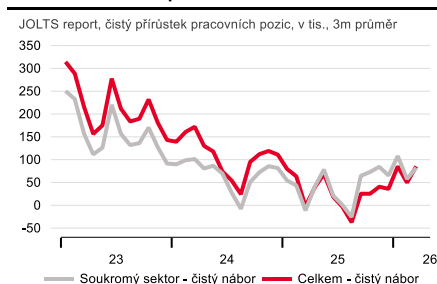
Zdroj: Eurostat, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Ceny pohonných hmot



Zdroj: Eurostat, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: JOLTS report

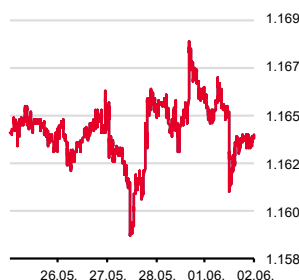


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Dubnový JOLTS report potvrdí, že poptávka po práci v USA zůstává solidní. V březnu zůstal počet volných pracovních pozic dle JOLTS prakticky beze změny, tříměsíční průměr poměru volných míst k nezaměstnaným se ode dna na konci roku 2025 ale postupně zvyšuje. Čistý

nábor zaměstnanců v soukromém sektoru od začátku roku pokračoval v postupném navyšování. Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v posledních čtyřech týdnech navíc dále setrval poblíž nejnižších hodnot za poslední rok a půl. Celkově tak americká data z trhu práce indikují stabilizaci a robustní poptávku po pracovní síle. To tak v kombinaci se zesilujícími inflačními tlaky působí proti uvolnění měnové politiky Fedu. Současně finanční trh již zaceňuje možnost zvýšení sazeb o 25 bb v horizontu jednoho roku.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Napětí kolem vyjednávání USA a Íránu znervózňuje trh

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	02:30	Kvě	50,3	50,0	50,0
	PMI mimo zpracovatelský průmysl (b.)	02:30	Kvě	49,4	50,1	49,5
Polsko	HDP, SA (% q/q)	09:30	1Q F	0,5	0,6	
	HDP (% y/y)	09:30	1Q F	3,4	3,5	
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Kvě	52,9	52,2	51,8
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Kvě F	49,9	50,1	49,9
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Kvě F	51,4	51,6	51,4
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Kvě	-106,1	170,2	
USA	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Kvě	52,7	54,0	53,0

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

Nálada v tuzemském průmyslu se v květnu mírně zhoršila, průmyslový PMI ale přesto setrval nad 50bodovou hranicí. PMI ze zpracovatelského průmyslu v květnu dosáhl hodnoty 52,2 b. Výše ho zřejmě drží snaha o předzásobení před zvýšením cen vlivem blízkovýchodního konfliktu, což se odráží ve vyšším hodnocení výroby a objednávek. V rámci PMI jsou ale také evidentní zvyšující se náklady, které firmy stále více promítají do prodejních cen (více zde: <https://bit.ly/PMIMay26>). V eurozóně finální odhad revidoval průmyslový PMI výše z původních 51,4 b. na 51,6 b. (vs 52,2 b. v dubnu). Slábnoucí podpora ze strany předzásobení se již pravděpodobně podepisuje na poklesu sentimentu v průmyslu, respektive PMI, a to navzdory tomu, že prodlužující se dodací lhůty index zvyšují.

Deficit státního rozpočtu se k letošnímu květnu prohloubil na 170,2 mld. CZK. To je zhruba stejně jako před rokem, po očištění o příjmy z EU bylo ovšem negativní saldo o 15,6 mld. CZK hlubší. V souladu s expanzí fiskální politiky v letošním roce očekáváme, že se deficit bude dále prohlubovat a za celý letošní rok nepřekročí schválených 310 mld. CZK. Více jsme komentovali zde: https://bit.ly/Budget_May26.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Oproti Evropě byl květen pro americké průmyslníky příznivý. Tamní ISM index z průmyslu narostl na 54 b., což je nejvyšší hodnota za poslední téměř čtyři roky. Růst byl tažen subindexy objednávek a také zaměstnanosti, což vyznívá pozitivně jak ve směru budoucí výroby, tak i ve směru stabilizace tamního trhu práce.

Včerejší obchodování zásadně ovlivnila zpráva ohledně údajného přerušení vyjednávání mezi Íránem a USA kvůli izraelskému útoku v Libanonu. Riziková averze tak opět dostala pod tlak středoevropské měny a nahrávala americkému dolaru, který vůči euru posílil o 0,2 % zpět blíže k 1,163 USD/EUR. Zatímco maďarský forint a polský zlotý oslabily o zhruba 0,5 %,

respektive 0,2 %, česká koruna zůstala přibitá kolem otevírací úrovně u 24,28 CZK/EUR. Vliv na to může mít i výraznější nárůst korunových sazeb, které včera vyskočily až o 18 bb, což ale bylo v souladu s eurovými sazbami.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	-0,1 %	-0,4 %	-0,1 %	0,5 %
CZK/USD	20,87	0,3 %	0,5 %	0,3 %	1,4 %
USD/EUR	1,163	-0,4 %	-0,9 %	-0,4 %	-0,9 %
USD/JPY	159,6	0,3 %	1,7 %	0,3 %	1,8 %
USD/CNY	67,68	0,0 %	-0,9 %	0,0 %	-3,2 %
GBP/USD	1,346	0,0 %	-1,0 %	0,0 %	0,1 %
GBP/EUR	0,864	-0,3 %	0,1 %	-0,3 %	-1,0 %
CHF/EUR	0,915	0,3 %	-0,2 %	0,3 %	-1,8 %
CHF/USD	0,786	0,6 %	0,7 %	0,6 %	-0,9 %
NOK/EUR	10,798	0,1 %	-0,7 %	0,1 %	-8,8 %
SEK/EUR	10,82	0,6 %	0,2 %	0,6 %	0,0 %
PLN/EUR	4,236	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	0,4 %
PLN/USD	3,642	0,5 %	0,7 %	0,5 %	1,3 %
HUF/EUR	355,9	0,7 %	-1,8 %	0,7 %	-7,4 %
HUF/USD	306,1	1,1 %	-0,9 %	1,1 %	-6,6 %
RUB/EUR	83,82	1,1 %	-4,8 %	1,1 %	-9,8 %
RUB/USD	72,07	1,5 %	-3,9 %	1,5 %	-8,9 %
TRY/EUR	53,407	-0,4 %	0,4 %	-0,4 %	5,8 %
TRY/USD	45,902	0,0 %	1,6 %	0,0 %	6,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,91	2,3	-16,8	127,7	-7,9
CZGB 5Y	4,33	4,0	-10,2	161,7	-3,9
CZGB 10Y	4,83	5,1	-4,1	182,5	-1,4
GER 2Y	2,63	10,2	-1,3		
GER 5Y	2,72	7,9	-3,2		
GER 10Y	3,00	6,5	-3,4		
UST 2Y	4,03	2,9	15,5	140,2	-7,3
UST 5Y	4,17	2,5	15,1	144,9	-5,4
UST 10Y	4,45	1,8	8,3	145,0	-4,7
PLGB 2Y	4,48	2,9	-12,1	184,8	-7,3
PLGG 5Y	5,27	12,8	-10,0	254,9	4,9
PLGB 10Y	5,72	8,2	-3,2	271,5	1,7
HUGB 3Y	5,33	3,7	-53,7	270,4	-6,5
HUGB 5Y	5,35	4,5	-49,1	262,9	-3,4
HUGB 10Y	5,35	9,5	-56,5	234,7	3,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,22	12,3	2,3	140,7	2,9
CZK 5Y	4,37	12,0	-1,0	154,7	6,0
CZK 10Y	4,50	10,5	-2,5	147,3	5,9
EUR 2Y	2,81	9,4	-3,8		
EUR 5Y	2,82	6,0	-6,6		
EUR 10Y	3,02	4,6	-5,1		
USD 2Y	3,90	3,5	18,2	108,8	-5,9
USD 5Y	3,89	2,8	17,6	107,0	-3,2
USD 10Y	4,06	2,2	11,9	103,3	-2,5
PLN 2Y	4,35	-7,2	-8,6	154,3	-16,6
PLN 5Y	4,48	-7,5	-6,3	166,0	-13,5
PLN 10Y	4,71	-7,7	-5,0	169,0	-12,4
HUF 2Y	5,41	-8,0	-87,1	259,9	-17,4
HUF 5Y	5,12	4,0	-75,0	229,7	-2,0
HUF 10Y	5,08	5,0	-62,0	205,8	0,4

Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,57	4,22	4,50
EUR (depo)	2,00	1,98	2,25	2,74	3,04
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	3,89	4,04
JPY	0,75	0,68	1,29	1,37	2,43
GBP	3,75	3,77	3,79	4,20	4,48
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,18	0,65
NOK	4,25	4,10	4,58	5,00	4,43
SEK	1,75	1,71	2,02	2,45	2,93
HUF	6,25	5,65	5,99	5,39	5,07
PLN	3,75	3,76	3,76	4,35	4,71

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 079	0,1 %	3,2 %	0,1 %	6,3 %
US S&P 500	7 600	0,3 %	5,1 %	0,3 %	11,0 %
US Nasdaq	27 087	0,4 %	7,9 %	0,4 %	16,5 %
Euro STOXX 50	6 035	-0,3 %	2,6 %	-0,3 %	4,2 %
CAC 40 - Francie	8 147	-0,4 %	0,4 %	-0,4 %	0,0 %
DAX - Německo	25 003	-0,4 %	2,9 %	-0,4 %	2,1 %
UK FTSE 100	10 339	-0,7 %	-0,2 %	-0,7 %	4,1 %
PX - Česko	2 518	-1,1 %	-0,8 %	-1,1 %	-6,2 %
WIG20 - Polsko	3 631	-1,5 %	4,1 %	-1,5 %	14,0 %
BUX - Maďarsko	133 797	-0,6 %	0,0 %	-0,6 %	20,5 %
SAX - Slovensko	304	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	0,3 %
BET - Rumunsko	29 892	-1,2 %	5,8 %	0,0 %	22,3 %
ISE 100 - Turecko	13 704	0,3 %	-5,1 %	0,3 %	21,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 934	0,9 %	12,5 %	0,9 %	33,0 %
Hang Seng - Hong Kong	25 398	0,9 %	-1,5 %	0,9 %	-0,9 %
Shanghai - Čína	4 058	-0,3 %	-1,3 %	-0,3 %	2,2 %

PX

	poslední závěr 01. 06. 26 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1 252	0,6 %	-2,6 %	4,6 %	3,4 %
Erste Group Bank	2 468	1,6 %	-0,4 %	6,2 %	41,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	0,2 %	1,8 %	10,1 %	7,0 %
Komerční banka	968	1,3 %	-2,5 %	-12,5 %	-5,6 %
Moneta Money Bank	186	0,1 %	-1,4 %	1,6 %	29,0 %
Philip Morris Czech Republic	19 600	1,9 %	-0,1 %	3,2 %	5,8 %
Colt CZ, Group SE	1 050	1,0 %	-0,4 %	-1,3 %	40,2 %
Vienna Insurance Group	1 490	1,5 %	-6,1 %	-4,5 %	35,7 %

PX

	poslední závěr 01. 06. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CEZ	1 252	1 373	1 086	755 114	43,4 %
Erste Group Bank	2 468	2 719	1 729	20 137	4,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	552	446	1 908	5,2 %
Komerční banka	968	1 285	967	575 242	35,8 %
Moneta Money Bank	186	219	141	2298 623	55,5 %
Philip Morris Czech Republic	19 600	20 250	17 180	744	28,1 %
Colt CZ, Group SE	1 050	1 120	706	51 883	13,8 %
Vienna Insurance Group	1 490	1 660	1 040	3 196	5,4 %

Komodity

	poslední závěr 01. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	97,7	4,6 %	-16,8 %	4,6 %	56,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	92,2	5,5 %	-9,6 %	5,5 %	60,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	4485,0	0,0 %	-2,8 %	-1,2 %	3,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	74,8	0,0 %	-0,7 %	-0,6 %	4,4 %
Měď (USD/t)	13808,1	1,5 %	6,9 %	1,5 %	10,9 %
Hliník (USD/t)	3716,0	1,4 %	5,5 %	1,4 %	24,1 %
Olovo (USD/t)	2006,5	-0,5 %	3,0 %	-0,5 %	-0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	385,9	1,4 %	-1,9 %	1,4 %	29,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,1	-1,8 %	7,1 %	-1,8 %	-8,9 %
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 sazeb

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



Vedoucí strategie sazeb 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 vyplývajícím 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>.