Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemský trh s napětím čeká na vyjádření centrální bankéřů před karanténou

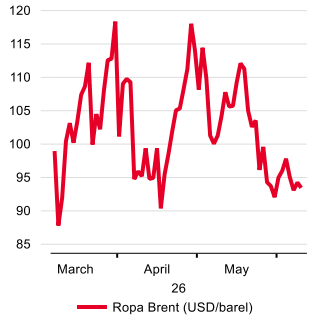


Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

USD/EUR: Společná evropská měna se dnes příliš fundamentální podpory zřejmě nedočká. Obáváme se zklamání ze strany dubnové německé průmyslové výroby, zejména ve světle včerejších slabých dat podnikových objednávek. Určitou kompenzací by podle nás měla být vyšší vývozní aktivita, což se zřejmě propsalo do vyššího přebytku německého zahraničního obchodu. Odpolední americká data (květnová důvěra malých podniků v ekonomiku, dubnová bilance zahraničního obchodu a prodeje stávajících nemovitostí) by obchodování zásadně ovlivnit neměly. Klíčovou determinantou zůstane geopolitika.

CZK/EUR: Tuzemský ekonomický kalendář je prázdný. Mělo by pokračovat obchodování technického charakteru, které může narušit případný komentář z centrální banky před začátkem čtvrteční mediální karantény. Trh plně počítá se zvýšením sazeb v příštím týdnu. Případný méně jestřábí komentář ze strany centrálních bankéřů by koruna mohla odnést korekcí ze současných silných úrovní.

Cena ropy zůstává vysoko a volatilní



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

Německý průmysl za duben hrozí dalším zklamáním

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	08:00	Dub	14,1	17,4	15,9
	Exporty, SA (%, m/m)	08:00	Dub	0,5	0,6	-0,5
	Importy, SA (%, m/m)	08:00	Dub	5,2	-2,0	-2,0
	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	08:00	Dub	-0,7	0,1	0,4
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	08:00	Dub	-2,8	-1,2	-1,1
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Kvě	95,9		96,0
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Dub	-60,3		56,1
	Prodeje stávajících nemovitostí (%, m/m)	16:00	Kvě	0,2		1,1

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

Po včerejším zklamání, které přinesly německé podnikové objednávky za duben, se obáváme, že příliš nepotěší ani statistky průmyslové produkce. Německý průmysl podle nás zůstává slabý a bez výraznějších signálů obratu. Za duben čekáme minimální růst produkce (+0,1 % m/m) po sérii negativních překvapení, přičemž fundamenty zůstávají slabé. Stabilizace v automobilovém průmyslu kontrastuje s pokračujícím tlakem na energeticky náročná odvětví, která kvůli vysokým cenám energií a zhoršené konkurenceschopnosti pravděpodobně zůstanou v letošním roce v kontrakci. Signály z předstihových indikátorů (PMI, poměr objednávek k zásobám) se rychle zhoršují a ukazují na slabý výhled výroby.

Německý průmysl je na sestupné dráze



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SOCIETE GENERALE GROUP

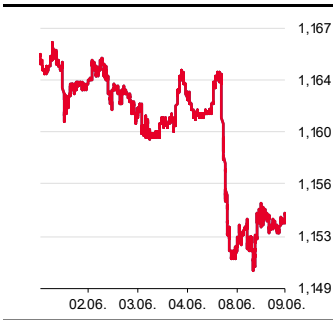
V zahraničním obchodě očekáváme v dubnu návrat přebytku k cca 17,4 mld. EUR. Zatímco vývozy by mohly mírně růst, ovšem při vysoké nejistotě ohledně globální poptávky (včetně dopadů cen energií a strukturálních změn jako AI), dovozy po silném období pravděpodobně zkorigují dolů.

Trhy vstoupily do nového týdne v risk-off módu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky (%, m/m)	08:00	Dub	4,5	-3,8	-2,0
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	08:00	Dub	6,1	1,6	4,8
ČR	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	09:00	Dub	3,9	1,5	0,5
	Stavební výroba (%, y/y)	09:00	Dub	6,4	7,7	
	Zahraniční obchod (mld. CZK)	09:00	Dub	30,4	6,8	18,0
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Kvě	4,9	4,8	4,8
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Čer	-16,4	-13,4	-14,0

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

První obchodní den tohoto týdne byl na globálních trzích ve znamení zvýšení averze k riziku. Za neochotou nakupovat rizikovější aktiva stál opět vývoj na geopolitické scéně, kdy bylo dvouměsíční příměří na Blízkém východě narušeno již v neděli leteckou přestřelkou mezi Íránem a Izraelem. Kvůli tomu euro zahájilo dnešní seanci slabé a po zklamání, které přinesly německé podnikové objednávky za duben, euro v sestupném trendu pokračovalo. Proti tomu dolar nadále čerpal podporu z očekávání jestřábího Fedu (po silných datech z amerického trhu práce za květen zveřejněných v závěru minulého týdne). Výsledkem byl pokles kurzu v průběhu včerejší evropské seance na dvouměsíční minimum 1,150 USD/EUR. V dalším průběhu včerejšího obchodování ale dolar část zisků opět odevzdal po zprávách o možném příměří mezi Íránem a Izraelem, což vrátilo kurz k 1,154 USD/EUR.

Zvýšená averze k riziku včera neprospívala ani české koruně, i když oslabování bylo spíše kosmetické. Z ranních kotací u 24,20 se kurz posunul k 24,24 CZK/EUR. Trh totiž nadále plně zaceňuje zvýšení korunových sazeb ze strany ČNB na zasedání v příštím týdnu. Včera zveřejněná data z reálné ekonomiky přinesla smíšené signály: na jedné straně potěšila průmyslová výroba za duben, solidní byla i výkonnost stavebnictví, zklamáním byla naopak Bilance zahraničního obchodu. Nezaměstnanost v souladu s očekáváním klesla, po sezónním očištění je ale nejvyšší od konce roku 2016 (více viz komentář zde https://bit.ly/PNO_May26).

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Průmyslová výroba v dubnu překvapila výrazným meziměsíčním růstem, a to i navzdory růstu velkoobchodních cen energií. Vyšší byly i průmyslové objednávky. Dobré výsledky vykázal i zpracovatelský průmysl, a to napříč většinou odvětví. Blízkovýchodní konflikt se tak zatím významně negativně do tuzemské průmyslové výroby nepropsal. Do dalších měsíců ale přetrvává riziko spojené s vyššími cenami energií a možným odezněním efektu předzásobení. Vyšší ceny energií se však již propsaly do výsledků zahraničního obchodu, jehož výsledek zaostal za očekáváním. Příliš se nedařilo ani stavební výrobě, jejíž výstup meziměsíčně poklesl, a to v jak v inženýrském, tak i pozemním stavitelství. Podrobněji jsme data z reálné ekonomiky za duben komentovali zde https://bit.ly/Industry_CZ).

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,20	0,0 %	-0,4 %	-0,3 %	0,2 %
CZK/USD	20,98	-0,1 %	1,6 %	0,8 %	1,9 %
USD/EUR	1,154	0,1 %	-2,0 %	-1,1 %	-1,7 %
USD/JPY	160,2	-0,1 %	2,2 %	0,6 %	2,1 %
USD/CNY	67,84	-0,1 %	-0,2 %	0,3 %	-2,9 %
GBP/USD	1,334	-0,1 %	-2,0 %	-0,9 %	-0,8 %
GBP/EUR	0,865	0,2 %	0,0 %	-0,2 %	-0,9 %
CHF/EUR	0,920	0,3 %	0,6 %	0,9 %	-1,2 %
CHF/USD	0,797	0,3 %	2,6 %	2,0 %	0,5 %
NOK/EUR	10,924	0,2 %	0,7 %	1,2 %	-7,7 %
SEK/EUR	10,88	-0,2 %	0,1 %	1,1 %	0,5 %
PLN/EUR	4,240	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,5 %
PLN/USD	3,674	-0,2 %	2,1 %	1,4 %	2,2 %
HUF/EUR	355,7	0,0 %	0,3 %	0,6 %	-7,5 %
HUF/USD	308,2	-0,1 %	2,3 %	1,8 %	-5,9 %
RUB/EUR	84,20	-0,9 %	-3,7 %	1,6 %	-9,4 %
RUB/USD	72,98	-1,0 %	-1,7 %	2,8 %	-7,8 %
TRY/EUR	53,223	0,1 %	-0,4 %	-0,7 %	5,5 %
TRY/USD	46,100	0,0 %	1,6 %	0,4 %	7,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,09	7,4	10,4	138,2	6,0
CZGB 5Y	4,43	4,1	7,4	163,7	2,0
CZGB 10Y	4,91	3,2	11,5	185,0	1,0
GER 2Y	2,71	1,4	10,6		
GER 5Y	2,79	2,1	8,2		
GER 10Y	3,06	2,2	5,5		
UST 2Y	4,16	1,5	27,7	145,6	0,1
UST 5Y	4,29	2,3	28,8	150,1	0,2
UST 10Y	4,56	3,2	20,8	150,2	1,0
PLGB 2Y	4,60	5,5	14,3	189,5	4,1
PLGG 5Y	5,43	7,1	23,9	264,5	5,0
PLGB 10Y	5,85	6,3	16,4	279,3	4,1
HUGB 3Y	5,44	4,9	-14,1	273,3	3,5
HUGB 5Y	5,44	3,0	-8,1	265,1	0,9
HUGB 10Y	5,51	5,0	-13,8	244,6	2,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,42	3,9	31,0	152,9	2,7
CZK 5Y	4,54	3,0	28,8	160,5	0,4
CZK 10Y	4,62	3,2	22,0	150,9	0,4
EUR 2Y	2,89	1,2	11,1		
EUR 5Y	2,93	2,6	10,2		
EUR 10Y	3,11	2,8	8,1		
USD 2Y	4,02	1,6	29,7	113,1	0,5
USD 5Y	4,01	1,9	28,1	107,8	-0,7
USD 10Y	4,15	3,0	19,9	104,2	0,2
PLN 2Y	4,50	5,3	15,5	160,6	4,1
PLN 5Y	4,62	5,2	18,8	168,8	2,6
PLN 10Y	4,83	4,7	17,7	172,4	1,9
HUF 2Y	5,59	2,0	-27,0	270,1	0,8
HUF 5Y	5,28	2,0	-17,0	235,0	-0,6
HUF 10Y	5,19	1,0	-9,0	208,2	-1,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,61	4,42	4,62
EUR (depo)	2,00	2,00	2,35	2,81	3,11
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	4,01	4,15
JPY	0,75	0,64	1,35	1,41	2,52
GBP	3,75	3,73	3,80	4,28	4,54
CHF	0,00	-0,09	-0,04	0,21	0,68
NOK	4,25	3,87	4,59	4,95	4,41
SEK	1,75	1,73	2,04	2,54	2,99
HUF	6,25	5,65	5,99	5,62	5,22
PLN	3,75	3,65	3,76	4,50	4,84

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 786	-0,2 %	2,4 %	-0,5 %	5,7 %
US S&P 500	7 406	0,3 %	0,1 %	-2,3 %	8,2 %
US Nasdaq	25 930	0,9 %	-1,2 %	-3,9 %	11,6 %
Euro STOXX 50	6 062	0,0 %	2,6 %	0,2 %	4,7 %
CAC 40 - Francie	8 199	-0,2 %	1,1 %	0,2 %	0,6 %
DAX - Německo	24 616	-0,6 %	1,1 %	-1,9 %	0,5 %
UK FTSE 100	10 373	0,0 %	1,4 %	-0,3 %	4,4 %
PX - Česko	2 524	-0,1 %	-0,4 %	-0,9 %	-6,0 %
WIG20 - Polsko	3 629	0,6 %	2,6 %	-1,6 %	14,0 %
BUX - Maďarsko	133 710	0,0 %	-0,6 %	-0,7 %	20,4 %
SAX - Slovensko	297	-0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	0,1 %
BET - Rumunsko	30 035	0,0 %	1,1 %	0,5 %	22,9 %
ISE 100 - Turecko	13 861	1,2 %	-8,0 %	1,4 %	23,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 025	-3,8 %	2,1 %	-3,5 %	27,2 %
Hang Seng - Hong Kong	24 657	-1,2 %	-6,6 %	-2,1 %	-3,8 %
Shanghai - Čína	3 959	-1,7 %	-5,3 %	-2,7 %	-0,2 %

PX

	poslední závěr 08. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 269	-2,3 %	1,4 %	3,2 %	5,8 %
Erste Group Bank	2 463	0,6 %	-0,2 %	1,7 %	36,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	523	0,2 %	0,2 %	10,1 %	6,3 %
Komerční banka	992	0,3 %	2,5 %	-1,9 %	-1,5 %
Moneta Money Bank	192	0,4 %	3,5 %	5,8 %	34,4 %
Philip Morris Czech Republic	18 680	-5,7 %	-4,7 %	0,9 %	7,0 %
Colt CZ, Group SE	1 032	-0,2 %	-1,7 %	-2,5 %	39,5 %
Vienna Insurance Group	1 435	1,0 %	-3,7 %	-12,3 %	27,9 %

PX

	poslední závěr 08. 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
ČEZ	1 269	1 373	1 086	77 008	4,4 %
Erste Group Bank	2 463	2 719	1 729	9 083	2,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	523	552	446	2 322	6,4 %
Komerční banka	992	1 285	960	95 233	5,8 %
Moneta Money Bank	192	219	141	268 270	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 680	20 250	17 180	531	18,9 %
Colt CZ, Group SE	1 032	1 120	706	26 439	7,0 %
Vienna Insurance Group	1 435	1 660	1 040	1 045	1,9 %

Komodity

	poslední závěr 08. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	98,7	0,7 %	-6,0 %	5,7 %	58,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	91,3	0,8 %	-4,3 %	4,5 %	59,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4340,7	0,0 %	-7,9 %	-5,0 %	0,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	68,6	0,0 %	-14,3 %	-9,5 %	-3,8 %
Měď (USD/t)	13592,1	0,8 %	0,6 %	-0,1 %	9,1 %
Hliník (USD/t)	3604,0	0,3 %	2,9 %	-1,7 %	20,3 %
Olovo (USD/t)	1990,0	-0,7 %	0,8 %	-1,3 %	-1,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	377,4	0,3 %	-3,1 %	-0,8 %	26,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	75,9	0,0 %	2,4 %	-4,6 %	-11,5 %
Elektřina (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 Vejmělek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Martin Gürtler
(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 Dřímal
(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 vázáni 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 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.