

Denní komentář

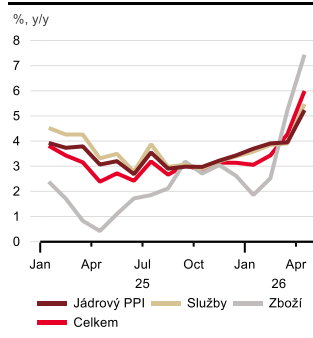
Ranní zpráva

ECB preventivně utáhne měnovou politiku



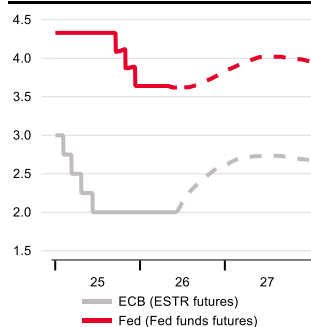
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

USA: PPI (% , y/y)



Zdroj: Macrobond

Klíčové sazby Fedu a ECB - tržní očekávání (%)



Zdroj: Bloomberg

USD/EUR: Očekávaný nárůst inflace v USA na 4,2 % y/y v květnu a eskalace na Blízkém východě včera přechyly zelené bankovky u hladiny 1,155 USD/EUR, tedy poblíž střední úrovně. Dnes bude pro eurodolarový pár důležité vyznění zasedání ECB, na kterém se všeobecně očekává zvýšení sazeb o 25 bb. Rétorika ECB by však celkově musela být silně jestřábí, aby na finančních trzích vyvolala významnou dodatečnou oporu pro společnou evropskou měnu. Obrázek ohledně inflačních tlaků v zámoří dnes doplní květnové PPI. I zde trhy (podobně jako v případě spotřebitelských cen) očekávají snížení jejich meziměsíční dynamiky. Meziroční růst celkového PPI by i tak měl překročit 6 % a v případě jádrové složky se udržet nad 5 %.

CZK/EUR: Koruna bude vyčkávat na případné další komentáře z ČNB, které byly poskytnuty ještě před dnes začínající mediální karanténou. Finanční trhy jsou přitom od začátku minulého týdne přesvědčeny, že tuzemská centrální banka zvýší sazby na nejbližším zasedání, které je na programu přesně za týden.

Rok trvajících neměnnost sazeb ECB je u konce

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Začátek mediální karantény ČNB					
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		2,00	2,25	2,25
	TK Ch. Lagardeové	14:45				
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 6.6.	225		220
	PPI (% , m/m)	14:30	Kvě	1,4		0,7
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	14:30	Kvě	1,0		0,5

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

Evropská centrální banka dnes pravděpodobně zvýší úrokové sazby o 25 bazických bodů. Nynější utážením měnových podmínek vnímáme spíše jako preventivní. K rozhodování totiž chybí mimo jiné důležitá data o mzdovém vývoji. Celkově bude podle nás pro ECB poměrně těžké překvapit finanční trhy, které zaceňují do konce roku téměř tři hiky, v jestřábím směru. Tím spíše, že předstihové indikátory v eurozóně se v poslední době významně zhoršily a rostou tak obavy o růstovou dynamiku v nejbližších kvartálech. My další zvýšení úrokových sazeb prozatím očekáváme až v září, kdy bude mít ECB k dispozici novou prognózu, data z trhu práce a jasnější představu o vývoji konfliktu na Blízkém východě. Více zde: https://bit.ly/ECB_06_26.

Hike nebo stabilita v červnu? Podle ČNB „50 na 50“

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% , y/y)	09:00	Kvě F	2,1	2,1	2,1
	Jádrová inflace podle ČNB (% , y/y)	13:00	Kvě	2,9	2,9	
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Kvě	0,6	0,5	0,5
	CPI (% , y/y)	14:30	Kvě	3,8	4,2	4,2
	Jádrová inflace (% , m/m)	14:30	Kvě	0,4	0,2	0,3
	Jádrová inflace (% , y/y)	14:30	Kvě	2,8	2,9	2,9

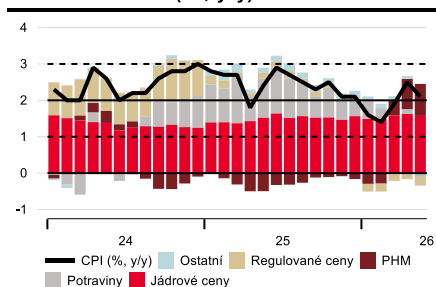
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Před začátkem mediální karantény poskytl pro Reuters rozhovor člen bankovní rady Jan Procházka. Na červnovém zasedání ČNB (18. června) očekává rozhodování mezi ponecháním sazeb beze změny a jejich zvýšením o 25 bb, přičemž obě varianty mají podle jeho slov stejnou

pravděpodobnost. I v případě zvýšení sazeb by však podle něj nemělo jít o začátek nového cyklu zpříšňování měnové politiky. Zvýšení sazeb až o 100 bb v ročním horizontu, které zaceňují finanční trhy, označil za nerealistické.

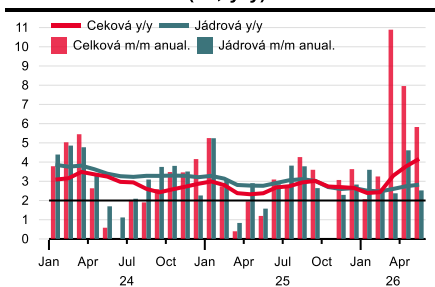
Tuzemská inflace za květen byla ve finálním čtení potvrzena na 2,1 % y/y. Meziroční inflaci dále tlumí ceny potravin, jejich meziměsíční nárůst v květnu však již může naznačovat obrat v důsledku rostoucích nákladů na dopravu. Od začátku konfliktu na Blízkém východě naopak k inflaci výrazně přispívají pohonné hmoty. Ty však svůj meziroční růst v květnu zrychlily kvůli loňské nižší srovnávací základně, zatímco meziměsíčně již mírně zlevnily. **Jádrová inflace zůstala stejně jako v březnu a dubnu na 2,9 % y/y.** Oproti prognóze ČNB tak byla o desetinu vyšší. V meziměsíčním sezonně očištěném vyjádření dynamika jádrové inflace zvolnila z 0,3 % na 0,2 %. Momentum v podobě tříměsíčního klouzavého průměru tohoto ukazatele však zůstalo zhruba beze změny na 0,3 % a bylo tak nadále zvýšené. Z našeho pohledu inflační data za květen celkově o něco snižují tlak na bezprostřední zvýšení sazeb ze strany ČNB, ten ale i tak v následujících měsících pravděpodobně přetrvává, a to zejména s ohledem na materializující se rizika delšího trvání ropného šoku, narušení dodavatelských řetězců, uvolnění domácí fiskální politiky a nadále zvýšeného růstu mezd. Více zde: https://bit.ly/CPI_May26_CZ.

ČR: CPI inflace (% y/y)



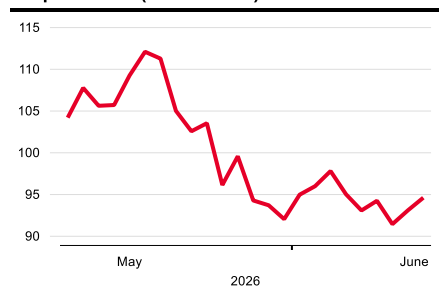
Zdroj: Macrobond, ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: CPI inflace (% y/y)



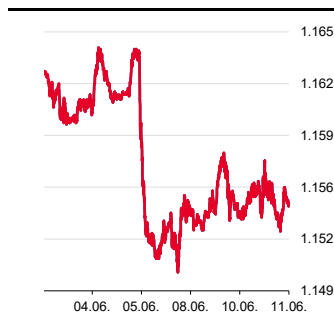
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ropa Brent (USD/barel)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR

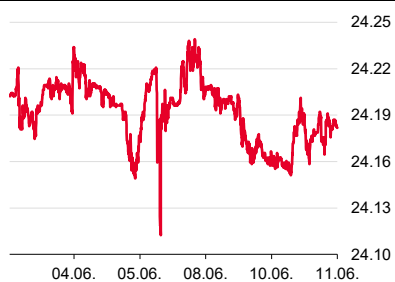


Zdroj: Bloomberg

Inflace v USA za květen zhruba odpovídala očekávání. Hlavním důvodem jejího nárůstu na 4,2 % y/y (nejvýše od roku 2023) jsou primárně dražší pohonné hmoty v důsledku blízkovýchodního konfliktu. Určitou úlevu z pohledu finančních trhů však přinesla jádrová inflace, která sice taktéž zrychlila, ale pouze o desetinu na 2,9 % y/y a v meziměsíčním vyjádření zvolnila z 0,4 % na 0,2 %, což bylo o desetinu pod tržním konsenzem. To celkově poskytuje Fedu pro nejbližší zasedání prostor pro ponechání rozpětí pro jeho klíčovou sazbu na současných 3,50-3,75 %.

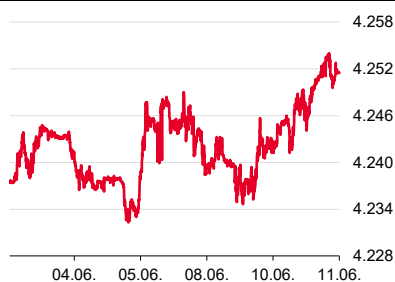
Dopady relativně příznivých inflačních čísel ze zámoří a opětovné eskalace na Blízkém východě se na eurodolaru zhruba kompenzovaly. Obnovené střety mezi USA a Íránem opět zvýšily napětí. Prezident USA Donald Trump navíc vyjádřil záměr v úderech pokračovat, dokud nebude podepsána dohoda. Americký dolar včera k euru oslabil o 0,1 % na 1,155 USD/EUR. Minimální pohyby byly proti společné evropské měně k vidění i u měn středoevropského regionu. Česká koruna tak zůstala lehce pod 24,20 CZK/EUR, kde ji drží zejména přesvědčení finančního o zvýšení sazeb ČNB již v příštím týdnu.

CZK/EUR



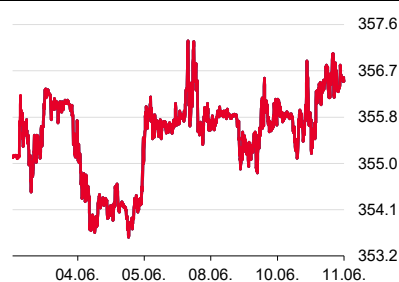
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,18	0,0 %	-0,6 %	-0,5 %	0,1 %
CZK/USD	20,92	-0,1 %	1,3 %	0,6 %	1,6 %
USD/EUR	1,155	0,1 %	-1,8 %	-1,0 %	-1,6 %
USD/JPY	160,5	0,1 %	2,4 %	0,8 %	2,3 %
USD/CNY	67,75	0,0 %	-0,4 %	0,1 %	-3,1 %
GBP/USD	1,339	0,1 %	-1,7 %	-0,6 %	-0,5 %
GBP/EUR	0,863	0,0 %	-0,2 %	-0,4 %	-1,1 %
CHF/EUR	0,923	0,1 %	0,8 %	1,2 %	-0,9 %
CHF/USD	0,799	0,0 %	2,7 %	2,2 %	0,6 %
NOK/EUR	10,914	-0,7 %	0,7 %	1,1 %	-7,8 %
SEK/EUR	10,96	0,1 %	0,8 %	1,8 %	1,2 %
PLN/EUR	4,250	0,1 %	0,3 %	0,5 %	0,7 %
PLN/USD	3,678	0,0 %	2,2 %	1,5 %	2,3 %
HUF/EUR	356,4	0,0 %	0,5 %	0,8 %	-7,3 %
HUF/USD	308,5	-0,1 %	2,4 %	1,8 %	-5,8 %
RUB/EUR	83,23	0,4 %	-4,8 %	0,4 %	-10,4 %
RUB/USD	72,04	0,3 %	-3,0 %	1,5 %	-9,0 %
TRY/EUR	53,326	0,1 %	-0,2 %	-0,5 %	5,7 %
TRY/USD	46,130	0,0 %	1,7 %	0,5 %	7,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,12	0,9	13,6	140,2	-4,1
CZGB 5Y	4,40	-0,3	4,9	160,0	-4,6
CZGB 10Y	4,89	1,2	9,8	181,7	-2,1
GER 2Y	2,72	5,0	11,8		
GER 5Y	2,80	4,3	9,4		
GER 10Y	3,08	3,3	7,1		
UST 2Y	4,14	2,5	25,9	142,5	-2,5
UST 5Y	4,28	3,5	27,7	147,9	-0,8
UST 10Y	4,55	3,6	19,8	147,6	0,3
PLGB 2Y	4,44	-3,5	-1,5	172,5	-8,5
PLGG 5Y	5,27	-1,2	7,7	247,1	-5,5
PLGB 10Y	5,72	-0,5	3,0	264,3	-3,8
HUGB 3Y	5,29	-1,2	-29,1	257,1	-6,2
HUGB 5Y	5,33	-2,3	-19,5	252,5	-6,6
HUGB 10Y	5,39	-1,1	-25,7	231,1	-4,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,35	-1,0	24,2	144,6	-4,5
CZK 5Y	4,48	-0,3	22,8	153,2	-3,6
CZK 10Y	4,57	0,2	17,5	144,7	-2,2
EUR 2Y	2,90	3,5	12,6		
EUR 5Y	2,94	3,3	11,5		
EUR 10Y	3,13	2,4	9,8		
USD 2Y	4,00	2,8	28,1	110,0	-0,7
USD 5Y	4,00	3,6	27,3	105,7	0,2
USD 10Y	4,14	3,7	19,1	101,7	1,3
PLN 2Y	4,34	-2,7	-0,2	143,4	-6,2
PLN 5Y	4,46	-3,5	3,0	151,7	-6,8
PLN 10Y	4,71	-12,8	5,0	157,9	-15,2
HUF 2Y	5,48	1,0	-38,0	257,6	-2,5
HUF 5Y	5,17	1,0	-28,0	222,7	-2,3
HUF 10Y	5,08	1,0	-20,0	195,4	-1,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,61	4,35	4,57
EUR (depo)	2,00	2,00	2,40	2,82	3,12
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,00	4,14
JPY	0,75	0,68	1,38	1,42	2,50
GBP	3,75	3,75	3,81	4,27	4,54
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,20	0,69
NOK	4,25	4,17	4,58	4,98	4,44
SEK	1,75	1,63	2,04	2,52	2,98
HUF	6,25	5,65	5,97	5,47	5,07
PLN	3,75	3,74	3,76	4,34	4,71

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 919	-1,9 %	0,6 %	-2,2 %	3,9 %
US S&P 500	7 267	-1,6 %	-1,8 %	-4,1 %	6,2 %
US Nasdaq	25 170	-2,0 %	-4,1 %	-6,7 %	8,3 %
Euro STOXX 50	6 010	-0,7 %	1,7 %	-0,7 %	3,8 %
CAC 40 - Francie	8 162	-0,5 %	0,6 %	-0,3 %	0,2 %
DAX - Německo	24 195	-1,0 %	-0,6 %	-3,6 %	-1,2 %
UK FTSE 100	10 255	0,3 %	0,2 %	-1,5 %	3,3 %
PX - Česko	2 521	-1,1 %	-0,5 %	-1,0 %	-6,1 %
WIG20 - Polsko	3 602	-1,0 %	1,9 %	-2,3 %	13,1 %
BUX - Maďarsko	132 231	-0,9 %	-1,7 %	-1,8 %	19,1 %
SAX - Slovensko	297	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	0,1 %
BET - Rumunsko	29 994	-0,2 %	0,9 %	0,3 %	22,7 %
ISE 100 - Turecko	13 745	0,0 %	-8,8 %	0,6 %	22,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 179	-1,9 %	2,3 %	-3,2 %	27,5 %
Hang Seng - Hong Kong	24 408	-0,6 %	-7,5 %	-3,1 %	-4,8 %
Shanghai - Čína	3 993	-0,4 %	-4,5 %	-1,9 %	0,6 %

PX

	poslední závěr 10. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 254	0,2 %	-2,8 %	1,1 %	4,5 %
Erste Group Bank	2 478	0,9 %	1,1 %	2,6 %	38,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	-0,2 %	-0,8 %	9,5 %	7,2 %
Komerční banka	984	0,2 %	-0,2 %	-1,6 %	-3,1 %
Moneta Money Bank	193	1,9 %	2,5 %	7,0 %	34,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	0,9 %	-5,0 %	0,1 %	6,8 %
Colt CZ, Group SE	997	-0,2 %	-3,6 %	-3,2 %	37,9 %
Vienna Insurance Group	1 479	3,3 %	2,0 %	-10,9 %	35,7 %

PX

	poslední závěr 10. 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	1 254	1 373	1 086	155 375	8,8 %
Erste Group Bank	2 478	2 719	1 729	11 341	2,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	552	446	1 842	5,1 %
Komerční banka	984	1 285	960	89 966	5,5 %
Moneta Money Bank	193	219	141	432 851	10,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	20 250	17 180	1 203	41,4 %
Colt CZ, Group SE	997	1 120	706	32 317	8,5 %
Vienna Insurance Group	1 479	1 660	1 040	2 515	4,6 %

Komodity

	poslední závěr 10. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	94,8	1,1 %	-9,7 %	1,5 %	51,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	90,0	2,1 %	-5,6 %	3,1 %	56,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	4072,3	0,0 %	-13,6 %	-10,3 %	-5,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	63,4	0,0 %	-21,1 %	-15,9 %	-11,6 %
Měď (USD/t)	13466,2	-0,8 %	-0,4 %	-1,0 %	8,1 %
Hliník (USD/t)	3466,0	-2,3 %	-1,1 %	-5,5 %	15,7 %
Olovo (USD/t)	1962,5	-1,1 %	-0,6 %	-2,7 %	-2,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	373,4	0,3 %	-4,1 %	-1,8 %	25,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	76,5	1,8 %	3,1 %	-3,9 %	-10,8 %
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 Urmosy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmosy@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 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 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>.