

Denní komentář

Ranní zpráva

Fed ponechá sazby beze změny



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

USD/EUR: Klíčovou událostí bude zasedání americké centrální banky. Ta dnes zřejmě ponechá úrokové sazby beze změny. Její nový *dot-plot* však již pro letošní rok pravděpodobně nebude ukazovat na snížení úrokových sazeb, přičemž důraz bude kladen na rostoucí inflační tlaky. To by mohlo posílit očekávání utahování měnových podmínek v letošním roce a nahrát tak americkému dolaru. Ve stejném směru by měly působit i solidní květnové maloobchodní tržby.

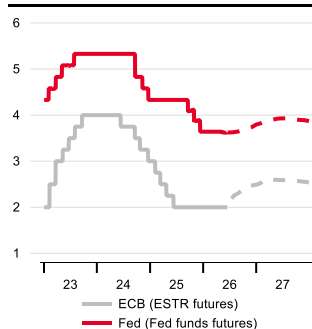
CZK/EUR: Kurz koruny bude zřejmě i dnes benefitovat z očekávaného zvýšení úrokových sazeb na čtvrtěním zasedání České národní banky i z menší rizikové averze vůči rozvíjejícím se trhům. Zvýšení sazeb je již plně zacenoáno, a tak jeho doručení k dalšímu posílení domácí měny podle našeho názoru nepovede. Naopak nedodání „hiku“, či případná následná komunikace ve směru, že další utahování měnových podmínek již není na pořadu dne může vést k jejímu oslabení.

Americké maloobchodní sazby solidně porostou

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Kvě F	3,2	3,2	3,2
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Kvě F	2,5	2,5	2,5
USA	Maloobchodní tržby (% , m/m)	14:30	Kvě	0,5		0,5
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% , m/m)	14:30	Kvě	0,5		0,4
	Probíhající prodeje nemovitostí (% , m/m)	16:00	Kvě	1,4		1,0
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		3,75	3,75	3,75
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		3,50	3,50	3,50

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

Trhy zaceňují zvyšování sazeb (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum

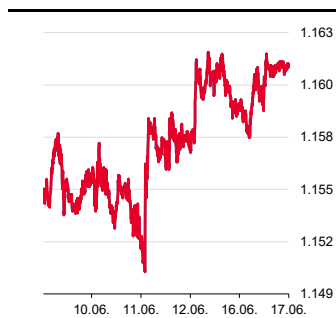
Americká centrální banka dnes, poprvé pod taktovkou Kevina Warshe, ponechá s největší pravděpodobností úrokové sazby beze změny. Jádrové inflační tlaky v tamní ekonomice totiž zůstávají silné, přičemž konflikt na Blízkém východě představuje nejistotu. Měnový výbor podle nás ale zaujme neutrálnější postoj, když ze svého prohlášení vypustí formulaci, která naznačovala sklon k dalšímu uvolňování měnové politiky. Medián výhledu sazeb Fedu (*dot-plot*) navíc již zřejmě neukáže žádné snížení sazeb v tomto roce, avšak pro příští rok by jeden „cut“ mohl obsahovat i nadále. Náš odhad počítá se stabilitou sazeb v letošním i příštím roce. Vzhledem k inflaci výrazně nad cílem centrální banky se rizika vychylují směrem ke zvýšení úrokových sazeb. K tomu by podle našeho názoru mohl Fed sáhnout v závěru letošního roku, pokud by se ukázalo, že jádrová inflace nabírá na tempu. Více k tématu zde: https://bit.ly/FED_06_2026. Americké maloobchodní tržby by podle tržního konsensu měly vzrůst o solidních 0,5 % m/m v květnu. Naznačuje to alespoň vývoj indexu ISM z oblasti služeb, který je dobrým ukazatelem vývoje spotřebitelských výdajů.

Region se veze na zelené vlně

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	09:00	Kvě	1,4	-0,1	0,7
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	09:00	Kvě	1,0	1,5	2,3
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Čer	-10,2	10,5	-5,8
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Čer	-77,8	-81,0	-78,0

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Německý ZEW index ve výhledu do budoucna v červnu vyskočil z -10 bodů na +10 bodů a výrazně tak předčil tržní očekávání. Náladu německým investorům a analytikům zlepšily vyhlídky na ukončení konfliktu na Blízkém východě. To by znamenalo nižší tlak na ceny energií a úlevu pro německý energeticky náročný průmysl. Společná evropská měna nicméně zůstala ve srovnání s předchozím obchodním dnem víceméně beze změny na zhruba 1,16 USD/EUR.

Regionální měny byly včera na zelené vlně spojené s optimismem, že mírová dohoda mezi Íránem a USA bude v pátek podepsána a těžily tak z nižší rizikové averze. Maďarský forint a polský zlotý posílily shodně o 0,3 %. Polský zlotý na 4,24 PLN/EUR, maďarský forint pak na 349,4 HUF/EUR. Kurz koruny se držel kolem úrovně 24,14 CZK/EUR.

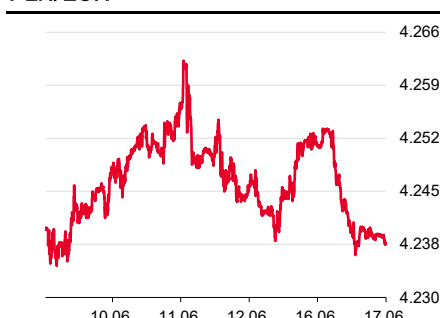
Zveřejněny byly včera ceny českých průmyslových výrobců, které v květnu překvapily meziměsíčním poklesem o 0,1 %, zatímco tržní konsensus očekával nárůst o 0,7 %. V meziročním vyjádření mělo podle tržního konsensu dojít k výraznému urychlení meziročního růstu z 1,0 % na 2,3 %, ten však nakonec zrychlil pouze na 1,5 %. Navzdory zvýšeným tlakům pramenícím z konfliktu na Blízkém východě se tak meziroční růst výrobních cen nadále nacházel pod dvouprocentním inflačním cílem ČNB. V samotném zpracovatelském průmyslu sice ceny nadále meziměsíčně rostly, avšak významně pomalejším tempem. Ceny v potravinářském průmyslu a u zemědělců klesají a prozatím neindikují nepříznivý obrat ve vývoji spotřebitelských cen potravin. Stavební materiály nadále výrazně zdražují, což může přizpůsobit již tak silný růst cen nemovitostí. Více k tématu zde: https://bit.ly/PPI_06_26.

CZK/EUR



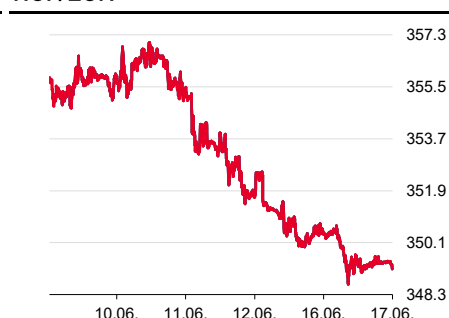
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,16	0,0 %	-0,7 %	-0,5 %	0,0 %
CZK/USD	20,80	-0,1 %	-0,5 %	0,0 %	1,1 %
USD/EUR	1,161	0,1 %	-0,1 %	-0,5 %	-1,0 %
USD/JPY	160,4	0,1 %	1,1 %	0,8 %	2,3 %
USD/CNY	67,57	0,0 %	-0,8 %	-0,1 %	-3,3 %
GBP/USD	1,343	0,0 %	0,7 %	-0,3 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,865	0,1 %	-0,9 %	-0,2 %	-0,9 %
CHF/EUR	0,921	0,0 %	0,6 %	0,9 %	-1,1 %
CHF/USD	0,793	-0,1 %	0,8 %	1,4 %	-0,1 %
NOK/EUR	11,007	-0,5 %	1,7 %	2,0 %	-7,0 %
SEK/EUR	10,87	-0,2 %	-1,0 %	1,0 %	0,4 %
PLN/EUR	4,238	-0,3 %	-0,2 %	0,2 %	0,4 %
PLN/USD	3,649	-0,4 %	-0,1 %	0,7 %	1,5 %
HUF/EUR	349,3	-0,3 %	-3,3 %	-1,2 %	-9,2 %
HUF/USD	300,8	-0,4 %	-3,2 %	-0,7 %	-8,2 %
RUB/EUR	84,18	0,3 %	-0,7 %	1,6 %	-9,4 %
RUB/USD	72,49	0,2 %	-0,6 %	2,1 %	-8,4 %
TRY/EUR	53,796	0,1 %	1,5 %	0,4 %	6,6 %
TRY/USD	46,297	0,0 %	1,7 %	0,9 %	7,8 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,95	-1,6	-15,9	138,1	-1,0
CZGB 5Y	4,15	-2,6	-42,3	150,2	-0,8
CZGB 10Y	4,67	-3,2	-30,0	173,9	-0,8
GER 2Y	2,57	-0,6	-17,2		
GER 5Y	2,65	-1,8	-22,3		
GER 10Y	2,93	-2,4	-23,7		
UST 2Y	4,05	-1,5	-1,7	148,6	-0,9
UST 5Y	4,16	-2,6	-9,5	151,6	-0,8
UST 10Y	4,44	-3,4	-15,4	150,9	-1,0
PLGB 2Y	4,30	-3,8	-45,9	173,7	-3,2
PLGG 5Y	4,95	-3,0	-61,2	230,2	-1,2
PLGB 10Y	5,43	-3,8	-58,7	250,0	-1,4
HUGB 3Y	5,08	-6,8	-41,5	251,7	-6,2
HUGB 5Y	5,05	-5,4	-42,2	240,1	-3,6
HUGB 10Y	5,03	-7,8	-58,1	210,4	-5,4

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,08	-3,7	-28,5	130,3	-3,5
CZK 5Y	4,17	-3,7	-36,0	138,9	-0,7
CZK 10Y	4,28	-4,0	-36,8	130,6	-0,2
EUR 2Y	2,77	-0,2	-16,8		
EUR 5Y	2,78	-3,1	-23,0		
EUR 10Y	2,98	-3,8	-22,2		
USD 2Y	3,91	-1,3	-0,5	114,0	-1,0
USD 5Y	3,88	-3,1	-8,8	110,1	0,0
USD 10Y	4,03	-4,3	-13,3	105,1	-0,5
PLN 2Y	4,04	-1,3	-59,0	126,6	-1,0
PLN 5Y	4,16	-1,5	-59,5	137,4	1,6
PLN 10Y	4,45	-1,5	-50,5	146,8	2,3
HUF 2Y	5,18	-5,0	-68,5	240,8	-4,8
HUF 5Y	4,80	-9,0	-71,0	201,9	-5,9
HUF 10Y	4,71	-4,0	-66,0	173,3	-0,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,16	3,63	4,08	4,28
EUR (depo)	2,25	2,13	2,41	2,74	2,98
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	3,90	4,02
JPY	1,00	0,88	1,41	1,39	2,44
GBP	3,75	3,75	3,78	4,06	4,38
CHF	0,00	-0,13	-0,04	0,10	0,60
NOK	4,25	4,26	4,54	4,88	4,34
SEK	1,75	1,58	2,01	2,40	2,88
HUF	6,25	5,65	5,90	5,20	4,74
PLN	3,75	3,81	3,75	4,04	4,44

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 000	0,6 %	5,0 %	1,9 %	8,2 %
US S&P 500	7 511	-0,6 %	1,4 %	-0,9 %	9,7 %
US Nasdaq	26 376	-1,2 %	0,6 %	-2,2 %	13,5 %
Euro STOXX 50	6 257	0,4 %	7,4 %	3,4 %	8,0 %
CAC 40 - Francie	8 447	0,8 %	6,2 %	3,2 %	3,7 %
DAX - Německo	24 910	0,1 %	4,0 %	-0,8 %	1,7 %
UK FTSE 100	10 494	0,6 %	2,9 %	0,8 %	5,7 %
PX - Česko	2 583	0,5 %	1,9 %	1,4 %	-3,8 %
WIG20 - Polsko	3 738	1,8 %	5,4 %	1,4 %	17,4 %
BUX - Maďarsko	138 731	0,8 %	5,3 %	3,1 %	24,9 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,6 %	-0,3 %	0,1 %
BET - Rumunsko	30 179	0,0 %	-1,0 %	1,0 %	23,5 %
ISE 100 - Turecko	14 493	0,3 %	0,9 %	6,1 %	28,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	69 405	0,1 %	13,0 %	4,6 %	37,9 %
Hang Seng - Hong Kong	24 494	-1,4 %	-5,7 %	-2,7 %	-4,4 %
Shanghai - Čína	4 092	-0,1 %	-1,1 %	0,6 %	3,1 %

PX

	poslední závěr 16. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 207	-0,2 %	-3,7 %	-4,2 %	0,2 %
Erste Group Bank	2 715	0,8 %	9,6 %	14,6 %	52,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	0,0 %	0,0 %	7,1 %	6,3 %
Komerční banka	1 000	0,6 %	1,7 %	-0,1 %	-1,3 %
Moneta Money Bank	198	0,9 %	2,9 %	7,5 %	37,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 420	-0,4 %	-1,0 %	-4,2 %	6,2 %
Colt CZ, Group SE	956	-4,0 %	-4,1 %	-7,7 %	31,1 %
Vienna Insurance Group	1 574	2,1 %	6,4 %	-3,4 %	48,5 %

PX

	poslední závěr 16. 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	1 207	1 373	1 086	477 716	25,1 %
Erste Group Bank	2 715	2 724	1 729	40 578	9,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	552	446	2 760	7,7 %
Komerční banka	1 000	1 285	960	94 287	5,8 %
Moneta Money Bank	198	219	141	266 625	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 420	20 250	17 200	188	6,4 %
Colt CZ, Group SE	956	1 120	706	44 809	11,6 %
Vienna Insurance Group	1 574	1 660	1 040	2 241	4,3 %

Komodity

	poslední závěr 16. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	80,8	-4,5 %	-28,0 %	-13,5 %	29,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	76,1	-5,8 %	-27,9 %	-12,9 %	32,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4331,2	0,0 %	-4,6 %	-4,6 %	0,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	70,0	0,0 %	-7,9 %	-7,0 %	-2,3 %
Měď (USD/t)	13699,9	0,2 %	1,5 %	0,7 %	10,0 %
Hliník (USD/t)	3388,5	0,3 %	-4,9 %	-7,6 %	13,1 %
Olovo (USD/t)	1982,0	0,6 %	0,2 %	-1,7 %	-1,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	362,5	0,0 %	-9,2 %	-4,7 %	21,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,8	-0,2 %	5,7 %	-1,0 %	-8,1 %
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 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

Vedoucí strategie sazeb



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

Vedoucí strategie sazeb



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 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>.