

Denní komentář

Ranní zpráva

Dohoda mezi USA a Íránem přináší na trhy úlevu

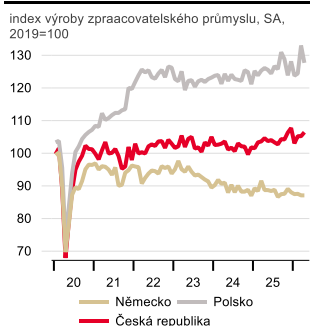


Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Uzavření dohody mezi USA a Íránem přispívá k poklesu cen ropy, rizikové averze a tržních úrokových sazeb s ohledem na slábnutí inflačního impulsu. Polská průmyslová produkce podle SG v květnu zmírnila svůj meziroční růst z dubnových 3,1 % na 0,5 %. To je výrazně pod tržním konsensem (+2,8 % y/y). Oslabení tamní průmyslové produkce může indikovat slabší květen i pro české průmyslníky, byť vztah mezi vývojem polské a české průmyslové produkce v posledních měsících zeslábl.

Slabší květen pro polský průmysl

Průmyslová produkce



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

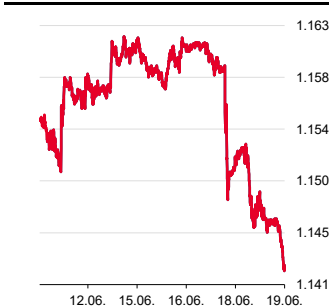
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Kvě	1,2		0,7
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Kvě	1,7		2,5
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	09:30	Kvě	3,1	0,5	2,8
	Průmyslová produkce, NSA (% m/m)	09:30	Kvě	-7,4	-4,4	-2,2

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

Polská data průmyslové produkce mohou naznačit vývoj domácího průmyslu v květnu.

Podle odhadu SG dojde k výraznému snížení polské produkce o 4,4 % m/m a zmírnění meziročního růstu na 0,5 % y/y, zatímco tržní konsensus předpokládá zmírnění z 3,1 % v dubnu na 2,8 % y/y v květnu. Poslední měsíce však ukázaly slabý vztah mezi polskou a českou průmyslovou produkcí, a to i s ohledem na nedávný velmi volatilní vývoj polského průmyslu. Také předstihová data z českého průmyslu nicméně zatím indikují slabší květen pro domácí průmyslníky poté, co produkce v dubnu překvapila silným růstem o 1,4 % m/m, a to navzdory zdražujícím energiím.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

ČNB nezůstala jen u rétoriky a utáhla měnovou politiku

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
VB	Zasedání BoE: základní úroková sazba (%)	13:00		3,75	3,75	3,75
ČR	Zasedání bankovní rady ČNB: 2W repo sazba (%)	14:30		3,50	3,75	3,75
	Tisková konference guvernéra Michla (ČNB)	15:00				
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 13.6.	230	226	225
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (saldo v %)	14:30	Čer	-0,4	10,3	10,0

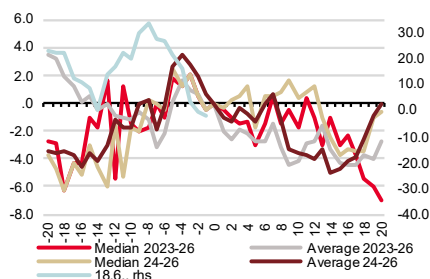
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká národní banka rozhodla o zvýšení sazeb o 25 bb, dvoutýdenní repo sazba tedy nyní dosahuje 3,75 %.

To sice bylo dle očekávání trhu, analytický konsensus byl ale relativně vyrovnaný, když dle Bloombergu 9 z 22 analytiků očekávalo stabilitu sazeb. Zvýšení sazeb přichází po poměrně překvapivém obratu v rétorice některých členů bankovní rady, kteří v minulém týdnu výrazně podpořili sázky na zvyšování úrokových sazeb. Nyní i s ohledem na uklidnění situace na Blízkém východě si nicméně myslíme, že bankovní rada s dalším zvyšování sazeb nebude příliš spěchat. Náš základní scénář zatím počítá se stabilitou sazeb, finanční trh přitom sází na další zvyšování, více zde: https://bit.ly/CNB_Jun26_CZ. Stejně jako před ostatními měnověpolitickými zasedáními od roku 2023 korunové úrokové sazby rostly, zřejmě s přispěním neustálé jestřábí rétoriky, ve většině případů ale pak po zasedáních měly tendenci klesat, když trhy často přečenovaly jestřábí rétoriku. I když na vzorku zasedání od roku 2024 pak víceméně docházelo ke zpětné korekci (viz graf níže).

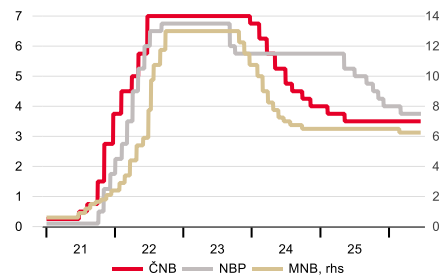
Včera zasedala i Bank of England, která v poměru hlasů 7:2 ponechala klíčovou úrokovou sazbu beze změny na úrovni 3,75 %. Další kroky zřejmě zůstanou závislé na vyhodnocování dat. Uklidnění situace na Blízkém východě a pokles cen ropy nyní spíše nahrává stabilitě tamních sazeb, což je i předpoklad SG. Finanční trhy ale dále sázejí na zvýšení sazeb v letošním roce.

CZK IRS 2y ±20 dní kolem zasedání ČNB



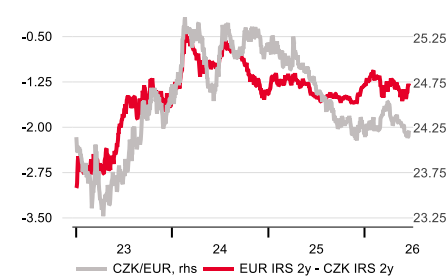
Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
 Pozn.: Vzorek měnověpolitických zasedání od začátku roku 2023. Rozdíl 2y swapu v bb oproti završující hodnotě v den zasedání.

Měnověpolitické sazby v CEE



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká koruna a úrokový diferencál



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Na trzích dále rezonoval střeďeční jestřábí debut K. Warshe, nového šefa Fedu, a také uzavření memoranda mezi USA a Íránem. Cena ropy Brent tak dále klesla k úrovni 80 USD/barel. To se odrazilo i na mírném poklesu tržních úrokových sazeb, americký dolar ale navzdory nižší rizikové averzi posiloval s ohledem na výstupy ze střeďečního zasedání Fedu. To nenahrávalo střeďoevropským měnám, česká koruna ale tradičně zůstala méně ovlivněná a zůstala nejprve poblíž úrovní kolem 24,18 CZK/EUR, v závěru seance ale výrazněji oslabilila nad 24,20 CZK/EUR. Nadále ji ale zřejmě podporují menší riziková averze a zvýšené sazby díky sázkám na utahování měnové politiky ČNB, přestože se úrokový diferencál dvouletých tržních sazeb jednoznačně nepohybuje jejím směrem.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 18. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,21	0,3 %	-0,4 %	-0,3 %	0,2 %
CZK/USD	21,12	1,4 %	1,3 %	1,5 %	2,6 %
USD/EUR	1,147	-1,1 %	-1,6 %	-1,8 %	-2,3 %
USD/JPY	161,4	0,8 %	1,6 %	1,4 %	2,9 %
USD/CNY	67,68	0,2 %	-0,5 %	0,0 %	-3,2 %
GBP/USD	1,322	-1,3 %	-1,5 %	-1,8 %	-1,7 %
GBP/EUR	0,867	0,2 %	0,0 %	0,1 %	-0,6 %
CHF/EUR	0,922	0,3 %	0,9 %	1,1 %	-0,9 %
CHF/USD	0,805	1,4 %	2,5 %	3,0 %	1,4 %
NOK/EUR	11,159	1,3 %	3,4 %	3,4 %	-5,7 %
SEK/EUR	10,98	0,8 %	0,4 %	2,1 %	1,5 %
PLN/EUR	4,261	0,5 %	0,4 %	0,7 %	1,0 %
PLN/USD	3,717	1,6 %	2,1 %	2,6 %	3,4 %
HUF/EUR	352,8	0,8 %	-2,2 %	-0,2 %	-8,2 %
HUF/USD	307,7	1,9 %	-0,6 %	1,6 %	-6,1 %
RUB/EUR	84,07	-0,5 %	-0,8 %	1,4 %	-9,5 %
RUB/USD	73,33	0,6 %	0,8 %	3,3 %	-7,3 %
TRY/EUR	53,247	-1,0 %	0,3 %	-0,7 %	5,5 %
TRY/USD	46,444	0,3 %	1,9 %	1,2 %	8,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 18. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,96	1,4	-19,2	135,2	-0,7
CZGB 5Y	4,12	-1,1	-47,2	145,0	-2,7
CZGB 10Y	4,63	-1,8	-36,8	170,3	-2,0
GER 2Y	2,61	2,1	-10,3		
GER 5Y	2,67	1,6	-17,1		
GER 10Y	2,93	0,2	-21,9		
UST 2Y	4,18	-0,8	13,3	157,0	-2,9
UST 5Y	4,23	-3,0	-0,3	155,9	-4,6
UST 10Y	4,45	-3,4	-13,4	152,4	-3,6
PLGB 2Y	4,34	5,1	-42,1	173,4	3,0
PLGG 5Y	4,97	4,2	-59,7	229,6	2,6
PLGB 10Y	5,46	3,6	-56,0	252,7	3,4
HUGB 3Y	5,16	2,6	-38,1	255,0	0,5
HUGB 5Y	5,12	2,5	-39,0	244,6	0,9
HUGB 10Y	5,16	6,5	-43,5	222,6	6,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 18. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,10	3,5	-33,0	130,8	3,2
CZK 5Y	4,15	-0,3	-44,8	134,2	-1,4
CZK 10Y	4,24	-2,3	-45,5	126,7	-2,3
EUR 2Y	2,79	0,3	-13,4		
EUR 5Y	2,80	1,2	-18,9		
EUR 10Y	2,98	0,0	-21,4		
USD 2Y	4,05	-0,5	14,7	125,9	-0,7
USD 5Y	3,95	-2,5	-0,5	115,0	-3,6
USD 10Y	4,05	-2,7	-11,9	107,2	-2,7
PLN 2Y	4,09	3,7	-56,5	130,3	3,5
PLN 5Y	4,18	3,2	-59,8	137,9	2,1
PLN 10Y	4,44	1,0	-54,3	146,2	1,0
HUF 2Y	5,31	4,0	-52,5	252,3	3,7
HUF 5Y	4,94	4,0	-52,0	213,7	2,8
HUF 10Y	4,82	1,0	-49,0	184,5	1,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,55	3,65	4,10	4,24
EUR (depo)	2,25	2,16	2,39	2,76	2,97
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	4,05	4,05
JPY	1,00	0,88	1,41	1,42	2,49
GBP	3,75	3,73	3,77	4,06	4,35
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,10	0,57
NOK	4,25	5,22	4,55	4,94	4,32
SEK	1,75	1,58	2,00	2,38	2,85
HUF	6,25	5,90	5,89	5,29	4,82
PLN	3,75	3,43	3,74	4,09	4,44

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 18. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 565	0,1 %	3,8 %	1,0 %	7,3 %
US S&P 500	7 501	1,1 %	1,3 %	-1,0 %	9,6 %
US Nasdaq	26 518	1,9 %	1,6 %	-1,7 %	14,1 %
Euro STOXX 50	6 323	0,4 %	8,1 %	4,5 %	9,2 %
CAC 40 - Francie	8 468	0,4 %	6,0 %	3,5 %	3,9 %
DAX - Německo	25 027	0,4 %	3,0 %	-0,3 %	2,2 %
UK FTSE 100	10 400	-1,0 %	0,7 %	-0,1 %	4,7 %
PX - Česko	2 554	-1,3 %	0,3 %	0,2 %	-4,9 %
WIG20 - Polsko	3 671	-1,6 %	1,7 %	-0,4 %	15,3 %
BUX - Maďarsko	138 406	-0,4 %	4,8 %	2,8 %	24,7 %
SAX - Slovensko	297	0,0 %	-0,6 %	-0,2 %	0,1 %
BET - Rumunsko	30 887	1,1 %	1,6 %	3,3 %	26,4 %
ISE 100 - Turecko	14 827	2,8 %	5,7 %	8,5 %	31,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	71 053	1,6 %	16,8 %	7,1 %	41,1 %
Hang Seng - Hong Kong	23 925	-2,3 %	-6,8 %	-5,0 %	-6,7 %
Shanghai - Čína	4 090	0,0 %	-1,0 %	0,5 %	3,1 %

PX

	poslední závěr 18. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 150	-4,1 %	-7,8 %	-11,6 %	-4,4 %
Erste Group Bank	2 785	0,8 %	7,1 %	17,8 %	59,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	-0,9 %	0,2 %	4,8 %	5,7 %
Komerční banka	992	-0,4 %	0,6 %	-0,1 %	-1,4 %
Moneta Money Bank	191	-2,0 %	-2,1 %	2,7 %	33,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 560	0,4 %	-0,2 %	-3,9 %	6,7 %
Colt CZ, Group SE	943	-2,7 %	-5,6 %	-10,9 %	29,7 %
Vienna Insurance Group	1 569	-0,9 %	2,2 %	-1,7 %	49,1 %

PX

	poslední závěr 18. 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	1 150	1 373	1 086	583 337	28,9 %
Erste Group Bank	2 785	2 793	1 729	25 537	5,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	522	552	446	5 229	14,5 %
Komerční banka	992	1 285	960	152 891	9,3 %
Moneta Money Bank	191	219	141	296 871	7,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 560	20 250	17 280	69	2,4 %
Colt CZ, Group SE	943	1 120	706	37 009	9,5 %
Vienna Insurance Group	1 569	1 660	1 040	1 412	2,8 %

Komodity

	poslední závěr 18. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	77,3	-3,8 %	-32,8 %	-17,2 %	23,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	76,6	-0,2 %	-29,5 %	-12,3 %	33,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4210,0	0,0 %	-7,8 %	-7,3 %	-2,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	65,7	0,0 %	-15,5 %	-12,8 %	-8,4 %
Měď (USD/t)	13624,2	-1,0 %	0,7 %	0,2 %	9,4 %
Hliník (USD/t)	3386,5	-0,7 %	-5,1 %	-7,6 %	13,1 %
Olovo (USD/t)	1984,0	0,3 %	0,1 %	-1,6 %	-1,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	362,1	-0,7 %	-10,8 %	-4,8 %	21,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,0	0,3 %	5,9 %	-0,8 %	-7,9 %
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 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>.