

Denní komentář

Ranní zpráva

Nálada německých průmyslníků se zlepšuje



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

Ve Spojených státech bude zveřejněna statistika prodeje nových domů. Ta by za květen měla přinést částečnou korekci dubnového propadu. Německý IFO index by se po stabilizaci v květnu měl v červnu zvýšit, a to v obou jeho složkách. Přispět by k tomu měl pokles cen energií a uvolnění napětí na Blízkém východě. Zlepšení by měla vykazat i domácí spotřebitelská důvěra. Ta podnikatelská se ale podle našeho odhadu zhoršila. Nepředpokládáme, že by dnes zveřejněná data měla zásadní dopad do kurzu eura či české koruny.

Česká spotřebitelská důvěra v červnu zřejmě stoupla

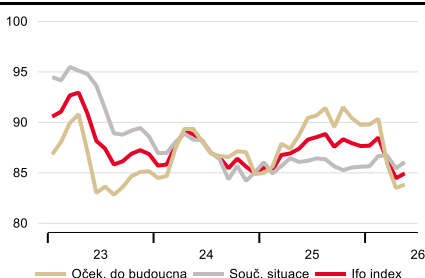
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	09:00	Čer	103,4	103,9	103,9
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Čer	99,7	99,2	99,9
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Čer	99,0	98,0	99,2
Německo	IFO index (b.)	10:00	Čer	84,9	85,5	85,5
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Čer	86,1	86,3	86,3
	IFO, složka očekávání (%)	10:00	Čer	83,8	84,7	84,8
USA	Prodeje nových domů (% m/m)	16:00	Kvě	-6,2		3,3

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

Německý IFO index podle našeho odhadu v červnu vykáže po květnové stabilizaci a poklesu v předcházejících dvou měsících první zlepšení. Energeticky náročnému průmyslu by měl pomoci nedávný pokles cen ropy. Ta se nyní pohybuje již jen zhruba deset procent nad svou předválečnou úroveň. Probíhající fiskální expanze, oživení ve stavebním sektoru a rostoucí investice do AI by zároveň měly tlumit obavy z recese německé ekonomiky.

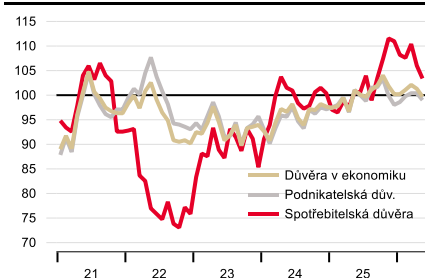
Předstihové indikátory v podobě konjunkturálního průzkumu budou zveřejněny i v Česku. Nižší ceny na čerpacích stanicích a levnější potraviny podle našeho názoru zlepšily náladu spotřebitelům. Podnikatelská důvěra se ale zřejmě mírně zhorší.

Německý IFO index (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Český konjunkturální průzkum (b.)



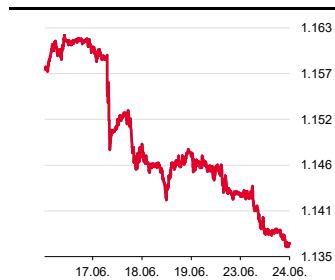
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Cena ropy (USD/barel)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Írán v pozadí, risk off náladu tentokrát spustily akciové trhy

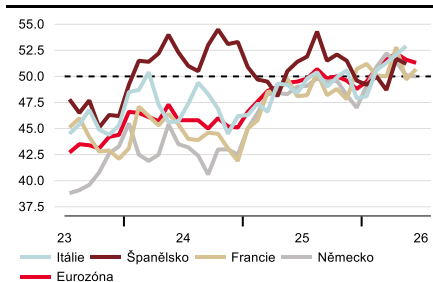
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Čer P	50,1	50,0	50,3
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Čer P	48,1	46,8	49,0
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Čer P	48,8	48,0	49,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Čer P	51,6	51,3	51,6
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Čer P	47,7	48,9	48,6
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Čer P	48,5	49,5	49,2
Maďarsko	Zasedání MNB: základní úroková sazba (%)	14:00		6,25	6,00	6,00
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Čer P	55,1	55,7	54,5
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Čer P	50,7	51,3	51,0

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

Zatímco PMI ve zpracovatelském průmyslu se v Německu i eurozóně udržel na padesátibodové hranici a za očekáváním zaostal pouze mírně, PMI ve službách v Německu zaznamenal výrazné zhoršení a pod hranici značící fázi expanze se dále propadl. Pod ní zůstal tento ukazatel i v eurozóně jako celku. Společná evropská měna v průběhu dne oslabila až pod úroveň 1,14 USD/EUR, což nicméně nebyl důsledek zveřejněných dat, ale zvýšené rizikové averze, kterou spustilo vybírání zisků na akciových trzích v technologickém sektoru a pochyby o udržitelnosti boomu v oblasti AI. To opět nahrávalo americkému dolaru jakožto bezpečnému přístavu. Zároveň téma Íránu a Hormuzského průlivu ustoupilo tentokrát do pozadí. Americké PMI, zveřejněné odpoledne, dopadly lépe jak ve zpracovatelském průmyslu, tak i v sektoru služeb. V obou případech se pohybují bezpečně nad padesátibodovou hranicí.

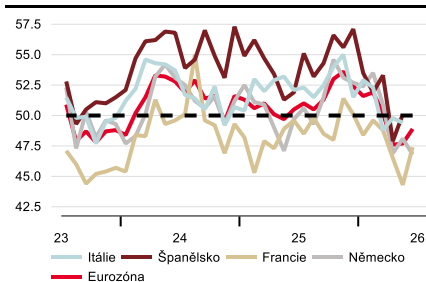
Riziková averze zasáhla i regionální měny. Nejstabilnější byla opět česká koruna, která ztratila pouze 0,1 % na 24,22 CZK/EUR. Polský zlotý oslabil o 0,3 % na 4,29 PLN/EUR, maďarský forint pak o 1,1 % na 356 HUF/EUR. V jeho případě k tomu přispělo i zasedání tamní centrální banky, která v souladu s očekáváním snížila úrokové sazby o 25 bb na 6 % a výrazně revidovala svůj inflační výhled směrem dolů (pro letošní rok na průměrných 1,8 % a na 2,3 % pro rok 2027). Ve snižování úrokových sazeb bude tedy s největší pravděpodobností pokračovat. Náš odhad počítá s „cutem“ o 25 bb v červenci, srpnu, září a prosinci.

PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)



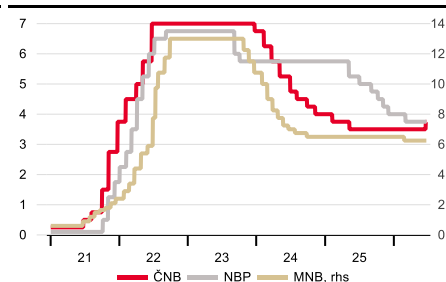
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ze služeb (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Měnověpolitické sazby v CEE



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,22	0,1 %	-0,2 %	-0,3 %	0,3 %
CZK/USD	21,29	0,6 %	1,8 %	2,3 %	3,4 %
USD/EUR	1,138	-0,4 %	-2,0 %	-2,5 %	-3,0 %
USD/JPY	161,6	0,0 %	1,5 %	1,5 %	3,0 %
USD/CNY	67,91	0,2 %	-0,1 %	0,4 %	-2,8 %
GBP/USD	1,319	-0,4 %	-1,9 %	-2,1 %	-2,0 %
GBP/EUR	0,863	0,0 %	-0,1 %	-0,4 %	-1,1 %
CHF/EUR	0,922	-0,3 %	1,2 %	1,1 %	-1,0 %
CHF/USD	0,810	0,1 %	3,3 %	3,7 %	2,1 %
NOK/EUR	11,145	0,6 %	3,6 %	3,3 %	-5,8 %
SEK/EUR	11,09	0,8 %	2,2 %	3,0 %	2,4 %
PLN/EUR	4,283	0,2 %	1,0 %	1,3 %	1,5 %
PLN/USD	3,764	0,6 %	3,1 %	3,9 %	4,7 %
HUF/EUR	355,3	0,8 %	-0,9 %	0,5 %	-7,6 %
HUF/USD	312,2	1,2 %	1,1 %	3,1 %	-4,7 %
RUB/EUR	84,79	0,0 %	2,2 %	2,3 %	-8,7 %
RUB/USD	74,51	0,5 %	4,3 %	4,9 %	-5,8 %
TRY/EUR	52,906	-0,4 %	-0,4 %	-1,3 %	4,8 %
TRY/USD	46,472	0,0 %	1,6 %	1,2 %	8,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,94	-3,1	-12,1	135,7	-1,0
CZGB 5Y	4,13	-2,4	-38,5	147,6	0,9
CZGB 10Y	4,65	-0,9	-32,7	172,8	2,4
GER 2Y	2,58	-2,1	-6,4		
GER 5Y	2,65	-3,3	-10,0		
GER 10Y	2,92	-3,3	-11,9		
UST 2Y	4,20	-2,7	7,7	161,8	-0,6
UST 5Y	4,27	-1,9	1,0	161,9	1,4
UST 10Y	4,50	-1,2	-6,1	157,8	2,1
PLGB 2Y	4,27	-2,9	-33,5	168,5	-0,8
PLGG 5Y	4,91	-0,8	-49,7	226,5	2,5
PLGB 10Y	5,42	0,5	-44,2	250,3	3,8
HUGB 3Y	5,08	-10,4	-45,4	250,1	-8,3
HUGB 5Y	5,09	-6,9	-40,5	244,1	-3,6
HUGB 10Y	5,10	-5,3	-43,5	218,3	-2,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 06. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,14	-1,5	-17,0	135,5	0,0
CZK 5Y	4,19	-0,5	-29,5	139,3	2,2
CZK 10Y	4,28	-0,3	-33,0	130,4	2,6
EUR 2Y	2,78	-1,5	-6,8		
EUR 5Y	2,79	-2,7	-10,2		
EUR 10Y	2,97	-2,9	-11,1		
USD 2Y	4,06	-3,3	8,8	128,1	-1,9
USD 5Y	3,99	-2,3	0,9	119,5	0,4
USD 10Y	4,09	-1,8	-5,8	111,5	1,1
PLN 2Y	4,03	-2,5	-43,8	124,8	-1,0
PLN 5Y	4,11	-1,8	-49,8	132,1	1,0
PLN 10Y	4,39	0,0	-45,0	141,9	2,9
HUF 2Y	5,16	-10,0	-61,0	238,0	-8,5
HUF 5Y	4,82	-8,0	-62,5	202,8	-5,3
HUF 10Y	4,74	-7,5	-55,0	176,7	-4,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,82	4,14	4,28
EUR (depo)	2,25	2,20	2,32	2,77	2,97
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	4,07	4,09
JPY	1,00	0,93	1,41	1,44	2,51
GBP	3,75	3,73	3,78	4,06	4,35
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,07	0,57
NOK	4,25	4,21	4,58	4,92	4,34
SEK	1,75	1,58	1,98	2,30	2,80
HUF	6,00	5,40	5,85	5,26	4,82
PLN	3,75	3,78	3,74	4,03	4,39

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 667	-0,1 %	2,1 %	1,2 %	7,5 %
US S&P 500	7 365	-1,4 %	-1,4 %	-2,8 %	7,6 %
US Nasdaq	25 587	-2,2 %	-2,9 %	-5,1 %	10,1 %
Euro STOXX 50	6 231	-1,3 %	3,5 %	3,0 %	7,6 %
CAC 40 - Francie	8 341	-0,7 %	2,8 %	1,9 %	2,3 %
DAX - Německo	24 894	-1,0 %	0,0 %	-0,8 %	1,6 %
UK FTSE 100	10 429	-0,1 %	-0,4 %	0,2 %	5,0 %
PX - Česko	2 600	0,6 %	1,5 %	2,0 %	-3,2 %
WIG20 - Polsko	3 644	-0,4 %	0,1 %	-1,2 %	14,5 %
BUX - Maďarsko	139 302	-0,1 %	7,4 %	3,5 %	25,5 %
SAX - Slovensko	325	0,9 %	0,3 %	0,7 %	1,1 %
BET - Rumunsko	31 016	0,5 %	1,3 %	3,8 %	26,9 %
ISE 100 - Turecko	14 540	-1,3 %	5,3 %	6,4 %	29,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	69 788	-3,5 %	10,2 %	5,2 %	38,6 %
Hang Seng - Hong Kong	23 336	-1,8 %	-8,9 %	-7,3 %	-9,0 %
Shanghai - Čína	4 106	-1,4 %	-0,2 %	0,9 %	3,5 %

PX

	poslední závěr 23. 06. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 245	3,8 %	3,8 %	-4,6 %	1,6 %
Erste Group Bank	2 777	-1,1 %	0,5 %	16,0 %	55,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	-0,6 %	-1,1 %	4,2 %	5,0 %
Komerční banka	983	-1,4 %	-1,3 %	-0,5 %	-2,2 %
Moneta Money Bank	190	0,5 %	-2,5 %	1,4 %	33,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	0,0 %	-1,0 %	-6,1 %	4,8 %
Colt CZ, Group SE	942	0,7 %	-2,8 %	-10,8 %	31,9 %
Vienna Insurance Group	1 623	1,7 %	2,5 %	4,0 %	53,7 %

PX

	poslední závěr 23. 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	1 245	1 373	1 086	143 911	6,9 %
Erste Group Bank	2 777	2 810	1 750	28 745	6,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	521	552	446	5 335	14,7 %
Komerční banka	983	1 285	960	64 761	4,0 %
Moneta Money Bank	190	219	141	178 803	4,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	20 250	17 320	57	2,0 %
Colt CZ, Group SE	942	1 120	706	17 484	4,5 %
Vienna Insurance Group	1 623	1 660	1 040	10 416	21,5 %

Komodity

	poslední závěr 23. 06. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	75,4	-1,2 %	-29,6 %	-19,2 %	20,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,2	-0,8 %	-26,5 %	-15,1 %	29,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4117,2	0,0 %	-8,7 %	-9,3 %	-4,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	61,6	0,0 %	-18,5 %	-18,2 %	-14,1 %
Měď (USD/t)	13302,8	-2,0 %	-2,3 %	-2,2 %	6,8 %
Hliník (USD/t)	3232,5	-3,9 %	-11,4 %	-11,8 %	7,9 %
Olovo (USD/t)	1934,0	-1,5 %	-3,9 %	-4,1 %	-3,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	355,3	-1,2 %	-9,5 %	-6,6 %	18,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,7	-1,1 %	5,0 %	0,1 %	-7,1 %
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 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>.