

Denní komentář

Ranní zpráva

Polská centrální banka ponechá sazby beze změny



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

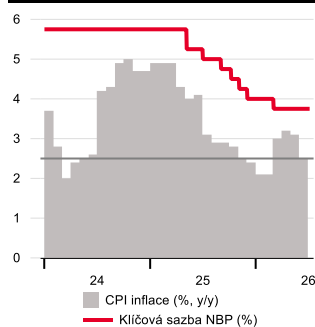
Dnešní kalendář nabízí spíše druhořadá data. Prázdninový režim obchodování by tak na globálních trzích mohla narušit hlavně geopolitika. Večer zveřejní zápis ze svého posledního zasedání americký Fed, které bylo první pod vedením nového šéfa Kevina Warshe. V Polsku dnes o sazbách rozhodne tamní centrální banka, k jejich změně ale pravděpodobně nedojde.

Fed zveřejní zápis z posledního zasedání

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Čer	156,3		
Maďarsko	Záznam z červnového zasedání MNB	14:00				
Polsko	Rozhodnutí NBP: klíčová sazba (%)			3,75	3,75	3,75
USA	Žádosti o hypotéky podle MBA (% , w/w)	13:00	k 3. 7.	0,0		
	Velkoobchodní zásoby (% , m/m)	16:00	Kvě F	0,3		0,3
	Záznam z červnového zasedání Fedu	20:00				

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

Polsko: Klíčová sazba NBP a CPI inflace



Zdroj: Bloomberg

Polská centrální banka (NBP) sazby nezmění, dalším krokem by mělo být jejich snížení.

V návaznosti na zpomalení inflace v květnu a červnu a s ohledem na její příznivý výhled pro druhou polovinu roku 2026 (očekáváme, že zůstane kolem 2,5% cíle nebo dokonce zpomalí pod něj) se domníváme, že zvyšování sazeb ze strany NBP nyní není na stole. Místo toho nadále očekáváme snížení sazeb o 25 bb na listopadovém zasedání. To ostatně naznačilo také několik členů NBP, když v nedávných vyjádřeních uvedli, že pravděpodobnějším dalším krokem je uvolnění politiky namísto jejího utažení.

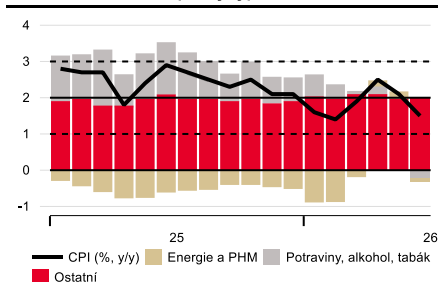
Červnové zpomalení inflace lehce oslabilo korunu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	08:00	Kvě	0,2	0,9	0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	08:00	Kvě	-0,9	0,0	-0,6
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Čer P	0,1	-0,3	0,0
	CPI (% , y/y)	09:00	Čer P	2,1	1,5	1,8
	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	09:00	Kvě	0,8	4,7	3,2
	Zahraníční obchod, národní koncept (mld. CZK)	09:00	Kvě	8,2	9,9	3,2
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Kvě	-54,6	-77,6	-78,4

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

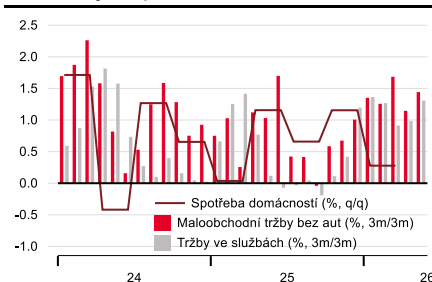
Tuzemská inflace v červnu klesla na 1,5 % y/y. Zaostala tak za naším odhadem (1,7 %), tržním konsenzem (1,8 %) i květnovou prognózou ČNB (2,1 %). Za jejím červnovým poklesem stály především nižší ceny pohonných hmot v návaznosti na uklidnění situace na Blízkém východě. S tím ovšem náš odhad počítal. Hlavním důvodem odchylky od naší prognózy tak byly ceny potravin, jejichž meziroční pokles se v červnu prohloubil na 1 %. O desetinu nižší mohla být v červnu oproti námi odhadovým 2,9 % y/y také jádrová inflace, kterou drží na zvýšených úrovních růst cen ve službách (4,5 % y/y). Více v komentáři zde: https://bit.ly/CPI_Jun26_flash.

ČR: CPI inflace (% , y/y)



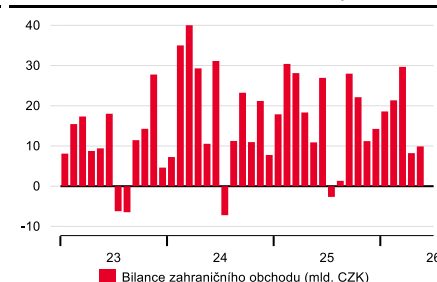
Zdroj: Macrobond, ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: tržby a spotřeba domácností



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

Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)

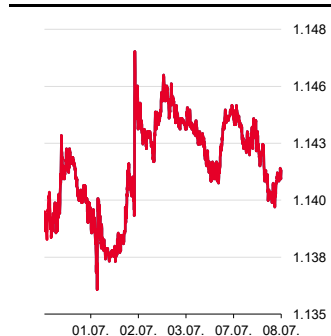


Zdroj: Macrobond, ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemské maloobchodní tržby v květnu překvapily silným růstem. Meziměsíčně byly bez prodeje aut vyšší o 1,3 %. V meziročním vyjádření zaznamenaly tržby bez prodeje aut nárůst o 4,7 %. To bylo výrazně nad očekáváním trhu ve výši 3,2 %. Vývoj maloobchodních prodeje v kombinaci s nadále rostoucími tržbami ve službách, které byly oproti dubnu vyšší o 0,1 %, signalizuje, že ropný šok měl podle všeho jenom omezený dopad na výdaje domácností. Navzdory zhoršenému sentimentu od začátku blízkovýchodního konfliktu tak měsíční data indikují solidní růst spotřeby domácností, která by tak mohla přispět k robustnímu růstu domácí ekonomiky. Více zde: <https://bit.ly/CzSalesMay26>.

Bilance českého zahraničního obchodu v květnu vykázala přebytek ve výši 9,9 mld. CZK a překonala tak tržní konsenzus (3,2 mld. CZK). Dominantním tahounem tuzemského obchodu se zahraničím zůstávají motorová vozidla. Jejich pozitivní dopad zčásti kompenzovala hlavně negativní salda v oddílech ropy a zemního plynu, základních kovů a chemických látek. S ohledem na pokles cen ropy téměř na předválečné úrovně lze podle nás v dalších měsících očekávat určité zlepšení bilance zahraničního obchodu. Více zde: https://bit.ly/ZO_May26.

USD/EUR

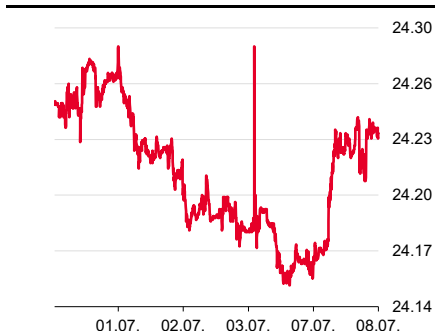


Zdroj: Bloomberg

Na domácím devizovém trhu si z trojlístku tuzemských dat největší odezvu vysloužila spotřebitelská inflace. Ta na rozdíl od solidních dat z reálné ekonomiky za odhady zaostala. Zatímco korunové tržní úrokové sazby s kratší splatností tak včera lehce poklesly, ty eurové i dolarové naopak vzrostly. Z toho plynoucí zúžení úrokové diferenciálu v neprospěch koruny tak přispělo spolu s nepříznivým globálním sentimentem k jejímu mírnému oslabení o 0,2 % na 24,23 CZK/EUR.

Ropa Brent zdražila k 76 USD/barel. Důvodem byly jednak ranní zprávy o útocích na lodě v Hormuzském průlivu. Významným faktorem ale bylo i zrušení výjimky na prodej ropy pro Írán ze strany USA. Nárůst napětí se v omezené podobě odrazil i na globálních finančních trzích. Americký dolar včera posílil o 0,1 % na 1,142 USD/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,23	0,2 %	0,1 %	-0,2 %	0,3 %
CZK/USD	21,21	0,3 %	1,0 %	-0,3 %	3,0 %
USD/EUR	1,142	-0,1 %	-0,9 %	0,1 %	-2,7 %
USD/JPY	161,9	-0,2 %	1,0 %	-0,4 %	3,3 %
USD/CNY	67,95	0,0 %	0,1 %	0,1 %	-2,8 %
GBP/USD	1,337	0,0 %	0,1 %	0,9 %	-0,6 %
GBP/EUR	0,854	0,0 %	-1,1 %	-0,8 %	-2,1 %
CHF/EUR	0,922	0,1 %	0,5 %	-0,1 %	-1,0 %
CHF/USD	0,807	0,1 %	1,5 %	-0,2 %	1,7 %
NOK/EUR	11,191	-0,2 %	2,6 %	-1,1 %	-5,4 %
SEK/EUR	11,05	0,3 %	1,3 %	-0,3 %	2,1 %
PLN/EUR	4,297	0,2 %	1,2 %	0,0 %	1,8 %
PLN/USD	3,762	0,2 %	2,2 %	-0,1 %	4,6 %
HUF/EUR	354,4	0,2 %	-0,4 %	-0,5 %	-7,8 %
HUF/USD	310,3	0,3 %	0,6 %	-0,5 %	-5,3 %
RUB/EUR	87,27	-0,9 %	2,7 %	-2,7 %	-6,1 %
RUB/USD	76,39	-0,9 %	3,7 %	-2,8 %	-3,5 %
TRY/EUR	53,514	0,0 %	0,7 %	0,5 %	6,0 %
TRY/USD	46,826	0,0 %	1,6 %	0,4 %	9,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,87	-0,5	-14,5	128,4	-4,5
CZGB 5Y	4,07	-1,6	-31,9	136,1	-6,4
CZGB 10Y	4,60	1,6	-27,7	160,8	-2,9
GER 2Y	2,59	4,0	-10,7		
GER 5Y	2,71	4,8	-6,3		
GER 10Y	2,99	4,5	-4,5		
UST 2Y	4,18	7,5	3,8	160,0	3,5
UST 5Y	4,29	8,8	2,1	158,3	4,0
UST 10Y	4,55	8,2	2,1	155,8	3,7
PLGB 2Y	4,07	1,2	-47,2	148,9	-2,8
PLGG 5Y	4,75	5,6	-61,4	204,4	0,8
PLGB 10Y	5,33	7,5	-45,9	233,8	3,0
HUGB 3Y	4,97	1,0	-41,7	238,8	-3,0
HUGB 5Y	5,00	3,5	-40,7	229,8	-1,3
HUGB 10Y	5,00	2,0	-46,1	200,2	-2,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,05	-1,5	-33,5	127,6	-5,9
CZK 5Y	4,13	1,0	-38,0	127,5	-4,4
CZK 10Y	4,24	2,5	-34,8	118,7	-2,6
EUR 2Y	2,77	4,4	-10,9		
EUR 5Y	2,85	5,4	-5,4		
EUR 10Y	3,05	5,1	-2,9		
USD 2Y	4,04	7,4	3,3	126,8	3,0
USD 5Y	4,00	8,7	0,7	114,6	3,3
USD 10Y	4,13	7,9	0,8	107,7	2,8
PLN 2Y	3,84	3,5	-60,0	107,4	-0,9
PLN 5Y	3,98	5,5	-59,0	112,5	0,1
PLN 10Y	4,33	7,0	-45,8	127,7	1,9
HUF 2Y	5,06	4,0	-51,0	229,1	-0,4
HUF 5Y	4,77	6,0	-49,0	192,0	0,6
HUF 10Y	4,71	6,3	-46,7	166,2	1,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,81	4,05	4,24
EUR (depo)	2,25	2,20	2,31	2,70	3,05
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,03	4,13
JPY	1,00	0,89	1,42	1,46	2,72
GBP	3,75	3,79	#VALUE!	4,04	4,44
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,10	0,58
NOK	4,25	4,21	4,60	4,92	4,41
SEK	1,75	1,66	1,99	2,33	2,88
HUF	6,00	5,40	5,65	5,02	4,66
PLN	3,75	3,74	3,72	3,85	4,33

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 925	-0,2 %	4,0 %	1,2 %	10,1 %
US S&P 500	7 504	-0,4 %	1,6 %	0,1 %	9,6 %
US Nasdaq	25 819	-1,2 %	0,4 %	-1,5 %	11,1 %
Euro STOXX 50	6 320	-1,2 %	4,3 %	-0,1 %	9,1 %
CAC 40 - Francie	8 436	-0,5 %	2,7 %	0,4 %	3,5 %
DAX - Německo	25 465	-1,4 %	2,9 %	1,9 %	4,0 %
UK FTSE 100	10 666	0,1 %	2,9 %	1,6 %	7,4 %
PX - Česko	2 613	-0,1 %	3,4 %	1,8 %	-2,7 %
WIG20 - Polsko	3 674	-0,4 %	1,8 %	2,4 %	15,4 %
BUX - Maďarsko	141 692	-1,3 %	6,0 %	1,3 %	27,6 %
SAX - Slovensko	355	0,0 %	1,7 %	0,0 %	2,1 %
BET - Rumunsko	33 733	-1,0 %	12,3 %	3,8 %	38,0 %
ISE 100 - Turecko	14 497	0,5 %	5,9 %	2,7 %	28,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	68 257	-2,1 %	2,5 %	-2,6 %	35,6 %
Hang Seng - Hong Kong	23 497	-0,5 %	-5,9 %	2,7 %	-8,3 %
Shanghai - Čína	3 990	-1,3 %	-0,9 %	-2,5 %	0,5 %

PX

	poslední závěr 07. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 240	-0,7 %	-0,2 %	-2,3 %	2,4 %
Erste Group Bank	2 873	0,7 %	1,4 %	16,6 %	61,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	489	-0,8 %	-0,8 %	-6,5 %	-9,4 %
Komerční banka	983	-0,8 %	1,1 %	-0,9 %	-4,7 %
Moneta Money Bank	192	1,1 %	3,2 %	-0,2 %	35,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 140	1,3 %	2,5 %	-2,9 %	4,5 %
Colt CZ, Group SE	931	-0,4 %	1,6 %	-9,8 %	28,4 %
Vienna Insurance Group	1 608	-0,6 %	3,1 %	12,1 %	48,9 %

PX

	poslední závěr 07. 07. 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	1 240	1 373	1 086	122 028	5,7 %
Erste Group Bank	2 873	2 889	1 765	19 441	4,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	489	549	446	3 968	11,5 %
Komerční banka	983	1 285	960	150 414	9,1 %
Moneta Money Bank	192	219	141	157 914	3,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 140	20 250	17 320	131	4,4 %
Colt CZ, Group SE	931	1 120	706	15 253	3,9 %
Vienna Insurance Group	1 608	1 660	1 058	944	2,1 %

Komodity

	poslední závěr 07. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	71,9	2,8 %	-26,4 %	0,5 %	15,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,4	2,8 %	-22,2 %	1,4 %	22,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	4106,2	0,0 %	-5,1 %	2,5 %	-4,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	60,0	0,0 %	-11,6 %	2,4 %	-16,3 %
Měď (USD/t)	13298,5	-0,4 %	-1,4 %	-0,4 %	6,8 %
Hliník (USD/t)	3137,5	0,7 %	-12,7 %	1,7 %	4,7 %
Olovo (USD/t)	1884,5	0,2 %	-6,0 %	0,5 %	-6,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	363,1	0,2 %	-3,5 %	2,7 %	21,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,7	-2,0 %	5,0 %	0,0 %	-7,0 %
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

**Akciový analytik**

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

**Spojené státy**

Jan Groen
(1) 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com

**Velká Británie**

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

**Japonsko**

Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com

**Eurozóna**

Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

**Latinská Amerika**

Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

**Čína a okolí**

Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

**Německo/ECB**

Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

**Indie**

Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

**Francie/ESG**

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@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

**Jorge Garayo**

(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com

**Anamika Misra**

(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com

**Shakeeb Hulikatti**

(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

**Mathias Kpade**

(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

**Ninon Bachet**

(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@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

**Galvin Chia**

(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

**Gergely Urmossy**

(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

**Marek Dřimal**

(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

**Kiyong Seong**

(852) 2166 4658
kiyong.seong@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 vyplývajícimu 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>.