

Denní komentář

Ranní zpráva

Ceny amerických průmyslových výrobců mohou posílit sázky na „hike“



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

USD/EUR: Americká spotřebitelská inflace včera skončila pod tržními očekáváními a vedla tak k oslabení amerického dolaru. Dnes se však trend může opět otočit, pokud ceny průmyslových výrobců ukáží, že dynamika cen ve službách nabírá na tempu. Pozornost bude směřovat především na složku cen ve zdravotnictví, která je klíčová z hlediska Fedem preferovaného inflačního ukazatele jádrového PCE. V eurozóně bude zveřejněn výsledek květnové průmyslové produkce, která by měla mírně růst. Výsledek je však založen na již známých datech, a tak do vývoje kurzu USD/EUR zřejmě nepromluví. Vliv může opět sehrát geopolitika.

CZK/EUR: Domácí kalendář je dnes prázdný. Včerejší posílení společné evropské měny přineslo regionálním měnám částečnou úlevu od rizikové averze spojené s geopolitickým vývojem. Ta však může mít jepičí život. Jako poměrně silná technická úroveň odporu se v případě české koruny zdá být hladina 24,30 CZK/EUR.

Současná eskalace na geopolitické scéně opět zvýšila ceny ropy



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

Evropský průmysl je odolný

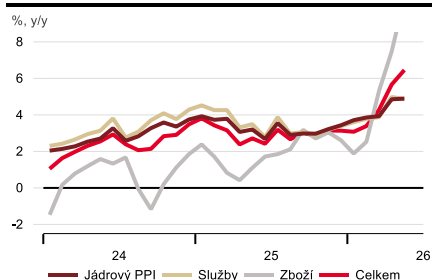
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Kvě	0,1	0,2	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Kvě	0,3		-0,4
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Čvc	5,7		9,2
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	14:30	Čer	1,1		0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	14:30	Čer	6,5		6,2
	PPI bez potravin a energií (% m/m)	14:30	Čer	0,4		0,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	14:30	Čer	4,9		5,2

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

Do americké inflační skládky dnes svůj dílek přidají červnové ceny průmyslových výrobců. Ty mohou být pro Fed dokonce důležitější než samotná spotřebitelská inflace. Jádrový PCE bez cen nájemného (významný inflační indikátor pro rozhodování FOMC) totiž v květnu meziměsíčně vzrostl o výrazných 0,5 %. Statistika cen průmyslových výrobců, která bude dnes zveřejněna, obsahuje všechny složky, které jsou důležité právě z hlediska výpočtu tohoto „super“ jádrového PCE ukazatele. Klíčový bude především vývoj cen zdravotnických služeb, které tvoří 20 % tohoto indexu. Jakékoli zrychlení dynamiky cen ve zdravotnictví, případně i cen služeb mimo tento segment, by pravděpodobně vedlo ke zvýšení sázek na brzké zvýšení úrokových sazeb ve Spojených státech.

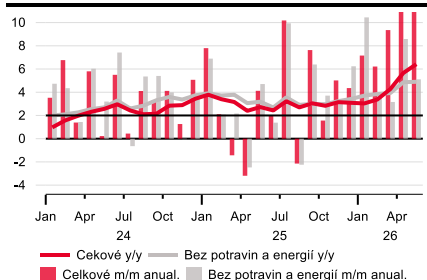
V eurozóně bude zveřejněn vývoj průmyslové produkce za květen. Ta by měla podle našeho odhadu a na základě již zveřejněných dat pro velké ekonomiky meziměsíčně vzrůst o 0,2 %. Tentokrát k pozitivnímu výsledku pomohl především německý průmysl, jehož výstup překvapivě vzrostl o 0,9 % m/m. Jednalo se tak již o druhý solidní výsledek v řadě. Z hlediska struktury za ekonomiku eurozóny jako celek zůstává brzdou výroba energií. Naopak energeticky náročný průmysl pokračuje v silných meziměsíčních nárůstech (0,7 % m/m v dubnu).

USA: PPI (%)



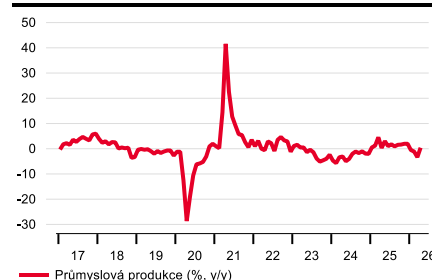
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: PPI (%)



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

Eurozóna: průmyslová produkce (% y/y)



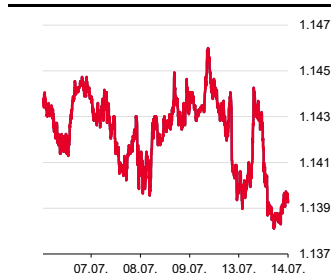
Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká inflace byla nižší, než se čekalo, dolar oslabil

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Kvě	1,18	-38,1	-19,4
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Čer	95,3	97,4	95,7
	Reálné průměrné týdenní výdělky (% y/y)	14:30	Čer	-0,5	0,3	
	Reálné průměrné hodinové výdělky (% y/y)	14:30	Čer	-0,8	0,1	
	CPI (% m/m)	14:30	Čer	0,5	-0,4	-0,1
	Jádrový CPI (% m/m)	14:30	Čer	0,2	0,0	0,2
	CPI (% y/y)	14:30	Čer	4,2	3,5	3,8
	Jádrový CPI (% y/y)	14:30	Čer	2,9	2,6	2,8
Vystoupení K. Warshe ve Sněmovně reprezentantů						

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

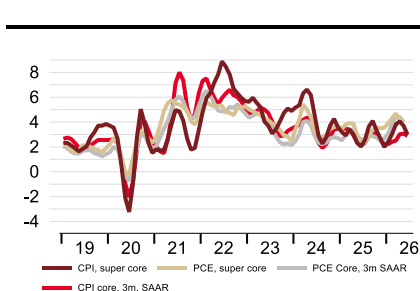
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

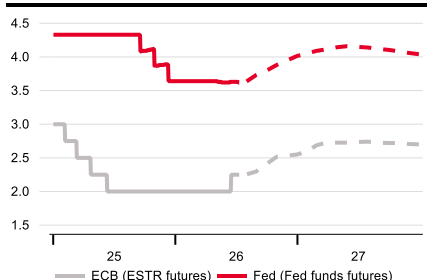
Klíčovou událostí bylo včera zveřejnění americké inflace. Ta skončila výrazně pod tržním konsenzem. Významnou roli sehrály ceny pohonných hmot, které byly meziměsíčně o 6 % nižší. Za očekáváním zaostala i jádrová inflace, kterou přibrzdily ceny imputovaného nájemného, které vzrostly pouze o 0,1 % m/m (náš odhad počítal s 0,26 % m/m), což s jejich váhou 40 % mělo zásadní vliv. Z hlediska dalšího vývoje preferovaného inflačního ukazatele Fedu (jádrového PCE), a tím i nastavení měnové politiky, budou podstatnější dnešní ceny průmyslových výrobců. Kurz dolaru reagoval oslabením z úrovně 1,139 USD/EUR až na 1,146 USD/EUR. Ve Sněmovně reprezentantů včera vystoupil šéf amerického Fedu Kevin Warshe. Ten ve svém projevu řekl, že Fed nebude tolerovat vysokou inflaci a že sdílí závazek obnovit cenovou stabilitu.

USA: CPI inflace (%)



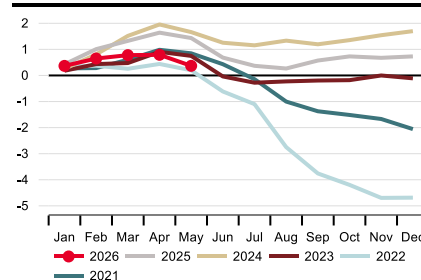
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčová sazba Fedu a ECB – tržní očekávání (%)



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

Tuzemský běžný účet platební bilance (v % HDP, kumulativně od počátku roku)



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

Spolu s eurem si zisky připisovaly i regionální měny. Koruna byla ve srovnání s předchozím dnem o 0,1 % silnější a její kurz se pohyboval na 24,26 CZK/EUR. Z domácích dat byl zveřejněn český běžný účet platební bilance, který v květnu skončil v deficitu ve výši 38,3 mld. CZK. Zhoršení salda v květnu je poměrně běžným sezónním jevem daným silnějším odlivem dividend do zahraničí (55,4 mld. CZK v květnu). Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/BU_07_2026.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,24	-0,1 %	0,5 %	-0,1 %	0,3 %
CZK/USD	21,20	-0,5 %	1,7 %	-0,3 %	3,0 %
USD/EUR	1,143	0,4 %	-1,2 %	0,2 %	-2,6 %
USD/JPY	162,1	-0,2 %	1,2 %	-0,3 %	3,4 %
USD/CNY	67,71	-0,1 %	0,1 %	-0,2 %	-3,1 %
GBP/USD	1,339	0,2 %	-0,2 %	1,0 %	-0,5 %
GBP/EUR	0,854	0,2 %	-1,0 %	-0,9 %	-2,1 %
CHF/EUR	0,925	-0,2 %	0,3 %	0,2 %	-0,7 %
CHF/USD	0,809	-0,6 %	1,5 %	0,0 %	1,9 %
NOK/EUR	11,066	-0,7 %	0,5 %	-2,2 %	-6,5 %
SEK/EUR	11,03	-0,1 %	1,2 %	-0,4 %	1,9 %
PLN/EUR	4,326	-0,1 %	2,0 %	0,6 %	2,5 %
PLN/USD	3,784	-0,5 %	3,2 %	0,5 %	5,3 %
HUF/EUR	358,8	0,0 %	2,0 %	0,8 %	-6,7 %
HUF/USD	313,9	-0,4 %	3,3 %	0,6 %	-4,2 %
RUB/EUR	88,58	1,4 %	5,7 %	-1,3 %	-4,7 %
RUB/USD	77,49	1,0 %	7,0 %	-1,4 %	-2,1 %
TRY/EUR	53,772	0,4 %	0,4 %	0,9 %	6,5 %
TRY/USD	47,035	0,1 %	1,7 %	0,8 %	9,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,92	4,4	-9,5	116,2	1,0
CZGB 5Y	4,22	4,3	-4,6	138,9	2,9
CZGB 10Y	4,79	5,1	2,9	167,9	4,7
GER 2Y	2,76	3,4	13,9		
GER 5Y	2,83	1,4	11,9		
GER 10Y	3,11	0,4	11,8		
UST 2Y	4,19	-8,8	11,3	143,7	-12,2
UST 5Y	4,32	-5,5	11,5	148,9	-6,9
UST 10Y	4,59	-3,4	11,1	147,6	-3,8
PLGB 2Y	4,12	4,0	-34,9	136,8	0,6
PLGG 5Y	4,83	4,5	-26,7	200,1	3,1
PLGB 10Y	5,43	3,4	-15,8	231,7	3,0
HUGB 3Y	5,22	6,1	-2,3	246,0	2,7
HUGB 5Y	5,23	7,7	-1,0	239,3	6,3
HUGB 10Y	5,21	7,6	-5,2	210,0	7,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,22	4,9	-2,3	128,7	5,3
CZK 5Y	4,31	4,1	-3,0	133,3	5,2
CZK 10Y	4,43	3,2	-2,3	129,3	4,3
EUR 2Y	2,93	-0,5	12,5		
EUR 5Y	2,97	-1,1	13,1		
EUR 10Y	3,14	-1,0	9,9		
USD 2Y	4,05	-8,5	11,2	112,1	-8,0
USD 5Y	4,03	-5,0	10,3	105,8	-3,8
USD 10Y	4,17	-2,5	9,2	103,2	-1,5
PLN 2Y	3,86	5,2	-29,0	93,2	5,7
PLN 5Y	4,03	3,5	-25,5	105,0	4,6
PLN 10Y	4,40	2,5	-14,8	126,3	3,5
HUF 2Y	5,21	3,5	-16,5	227,5	4,0
HUF 5Y	4,92	4,0	-14,0	194,5	5,1
HUF 10Y	4,85	2,3	-11,0	171,3	3,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,82	4,22	4,43
EUR (depo)	2,25	2,22	2,45	2,86	3,14
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,06	4,17
JPY	1,00	0,93	1,43	1,45	2,56
GBP	3,75	3,72		4,25	4,57
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,18	0,67
NOK	4,25	4,10	4,60	4,96	4,47
SEK	1,75	1,63	2,01	2,51	3,01
HUF	6,00	5,40	5,65	5,24	4,90
PLN	3,75	3,81	3,73	3,86	4,41

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 508	0,0 %	2,6 %	0,4 %	9,2 %
US S&P 500	7 544	0,4 %	1,5 %	0,6 %	10,2 %
US Nasdaq	26 107	0,9 %	0,8 %	-0,4 %	12,3 %
Euro STOXX 50	6 280	0,1 %	1,5 %	-0,8 %	8,4 %
CAC 40 - Francie	8 367	0,0 %	0,2 %	-0,4 %	2,7 %
DAX - Německo	25 147	0,1 %	2,1 %	0,6 %	2,7 %
UK FTSE 100	10 529	0,3 %	0,6 %	0,3 %	6,0 %
PX - Česko	2 617	0,3 %	2,1 %	1,9 %	-2,6 %
WIG20 - Polsko	3 819	1,2 %	2,8 %	6,5 %	19,9 %
BUX - Maďarsko	143 348	1,5 %	5,6 %	2,5 %	29,1 %
SAX - Slovensko	332	0,0 %	1,2 %	-0,6 %	1,3 %
BET - Rumunsko	33 758	-1,0 %	11,2 %	3,9 %	38,1 %
ISE 100 - Turecko	14 080	-0,1 %	1,0 %	-0,3 %	25,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	67 744	0,7 %	2,6 %	-3,3 %	34,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 341	0,5 %	-1,5 %	6,4 %	-5,0 %
Shanghai - Čína	3 967	1,4 %	-1,6 %	-3,1 %	0,0 %

PX

	poslední závěr 14. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 302	0,9 %	4,1 %	7,6 %	6,8 %
Erste Group Bank	2 824	0,0 %	1,7 %	4,8 %	54,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	497	0,2 %	0,6 %	-4,6 %	-8,0 %
Komerční banka	982	-0,1 %	0,1 %	-1,3 %	-4,2 %
Moneta Money Bank	191	0,1 %	-0,1 %	-2,7 %	35,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 020	-1,0 %	0,2 %	-2,6 %	3,1 %
Colt CZ, Group SE	892	-0,2 %	-2,5 %	-10,4 %	20,7 %
Vienna Insurance Group	1 612	1,4 %	-0,2 %	4,6 %	47,6 %

PX

	poslední závěr 14. 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	1 302	1 373	1 086	77 412	3,7 %
Erste Group Bank	2 824	2 889	1 816	33 454	8,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	497	544	446	1 307	4,0 %
Komerční banka	982	1 285	960	113 220	6,8 %
Moneta Money Bank	191	219	141	185 015	4,6 %
Philip Morris Czech Republic	18 020	20 250	17 320	254	8,5 %
Colt CZ, Group SE	892	1 120	706	35 421	9,1 %
Vienna Insurance Group	1 612	1 660	1 058	4 893	11,6 %

Komodity

	poslední závěr 14. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	82,6	6,7 %	-6,6 %	15,5 %	32,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	79,3	1,5 %	-6,5 %	14,2 %	38,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	4061,6	0,0 %	-3,7 %	0,9 %	-6,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	58,7	0,0 %	-13,3 %	-1,2 %	-17,6 %
Měď (USD/t)	13595,8	0,8 %	-0,4 %	1,8 %	9,2 %
Hliník (USD/t)	3177,0	0,2 %	-10,1 %	3,0 %	6,1 %
Olovo (USD/t)	1866,0	-0,1 %	-5,1 %	-0,5 %	-7,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	377,5	0,0 %	2,3 %	6,7 %	26,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,9	1,6 %	6,2 %	1,5 %	-5,7 %
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 sazby**

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 sazby 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

**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 Dřímál**

(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 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>.