

Denní komentář

Ranní zpráva

Spotřebitelská poptávka v USA dále roste solidním tempem



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

I přes zpomalení zůstane růst amerických tržeb v maloobchodě za červen poměrně silný, když tržní konsensus předpokládá růst tržeb bez aut a pohonných hmot o 0,4 % m/m. To tak pravděpodobně opět potvrdí solidní dynamiku spotřebitelské poptávky v USA. Půjde ale zřejmě jen o částečnou protiváhu dřívějších inflačních dat, která ukázala na poměrně výrazné zmírnění tamních inflačních tlaků v červnu.

Zpomalení růstu maloobchodních tržeb v USA

Kalendář	dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Čvc	10,3		13
	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Čer	0,9		0,2
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Čer	0,8		-0,1
	Maloobchodní tržby bez aut a PHM (% m/m)	14:30	Čer	0,5		0,4
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Čer	0,7		0,5
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 11.7.	215		217
	Stávající žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 4.7.	1 814		1 818

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

Růst amerických maloobchodních tržeb v červnu pravděpodobně výrazně zpomalil. Tržní konsensus očekává zmírnění meziměsíční dynamiky z 0,9 % na 0,2 %. Vzhledem k jejich nominálnímu vyjádření ale vliv mohly mít levnější pohonné hmoty (PHM). Bez prodejů aut a PHM analytický konsensus předpovídá nárůst o 0,4 % po +0,5 % m/m v květnu, pro tržby v kontrolní skupině (důležité pro výpočet HDP) pak očekává mírné zpomalení dynamiky na +0,5 % z 0,7 % v květnu. I přes zpomalení růstu tržeb v maloobchodě s přispěním zlevnění PHM zůstává ale spotřebitelská poptávka v USA relativně silná.

USA: Maloobchodní tržby

USA: Výdaje domácností

USA: Maloobchodní tržby bez aut a PHM

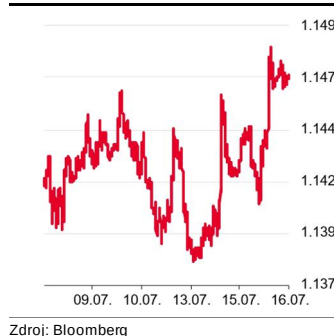
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SOCIETE
GENERALE
GROUP

USD/EUR



Americké inflační tlaky v červnu překvapivě silně polevily

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Kvě	0,3	-0,2	0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Kvě	0,4	-1,2	-0,4
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Čvc	5,7	15,6	9,2
	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	14:30	Čer	0,6	-0,3	0,0
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	14:30	Čer	6,0	5,5	6,2
	PPI bez potravin a energií (% m/m)	14:30	Čer	0,1	0,2	0,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	14:30	Čer	4,6	4,7	5,1

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

Průmyslová výroba v eurozóně klesla v květnu o 0,2 % m/m, zatímco tržní konsensus očekával nárůst o 0,2 %. Meziročně tak v květnu došlo k jejímu poklesu o 1,2 % y/y, zatímco v dubnu ještě o 0,3 % rostla. Horší výsledek přišel navzdory meziměsíčně vyšší německé produkci (+0,8 % m/m), částečně byl však ovlivněn běžně více volatilními daty z Irska (-5,2 % m/m). Slabá pozice evropského průmyslu může přizpůsobovat obavy ohledně hospodářského růstu eurozóny. To v kombinaci s nižší než očekávanou červnovou inflací, jak ukázala data na začátku měsíce, zatím nahrává stabilitě úrokových sazeb ECB. Eurový peněžní trh ostatně sázky na další zvýšení sazeb na červencovém zasedání již významně zredukoval, celkově ale do konce roku stále implikuje zvýšení sazeb o zhruba 40 bb.

Eurozóna: Průmyslová výroba

USA: PPI (% y/y)

USA: PPI (% y/y, m/m)

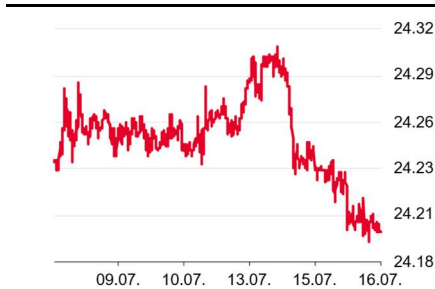
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

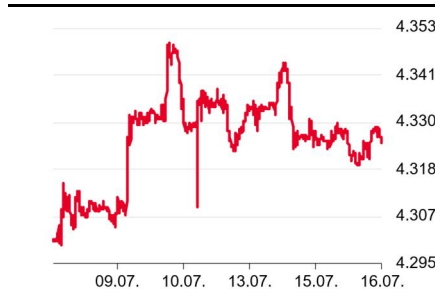
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americké PPI navázaly na úterní spotřebitelskou inflaci a výrazně zaostaly za odhady, když vykázaly pokles o 0,3 % m/m v červnu. Meziroční růst PPI zpomalil z 6 % y/y v květnu na 5,5 % v červnu, zatímco tržní konsensus předpovídal 6,2 % y/y. Nižší než očekávané inflační tlaky v červnu vedly ke snížení sázek na zvyšování sazeb amerického Fedu. Významnou roli ale sehrály i revize předchozích dat PPI směrem dolů. Dolarové sazby včera mírně klesly až o 6 bb dle splatnosti. To se odrazilo i na oslabení amerického dolaru, celkově ale za celý den vůči euru ztratil jen mírných 0,1 %. Slabší data z eurozóny a výrazné překvapení z amerických dat se ale příliš nepodepsaly na středoevropských měnách, které zůstaly blízko svých otevíracích úrovní.

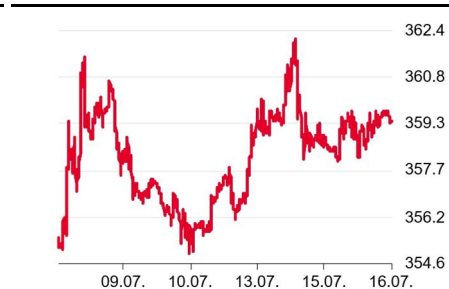
CZK/EUR



PLN/EUR



HUF/EUR



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 15. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,21	-0,1 %	0,2 %	-0,3 %	0,2 %
CZK/USD	21,15	-0,2 %	1,6 %	-0,5 %	2,8 %
USD/EUR	1,144	0,1 %	-1,4 %	0,2 %	-2,5 %
USD/JPY	162,2	0,0 %	1,2 %	-0,3 %	3,4 %
USD/CNY	67,70	0,0 %	0,2 %	-0,3 %	-3,1 %
GBP/USD	1,353	1,0 %	0,7 %	2,1 %	0,6 %
GBP/EUR	0,846	-0,9 %	-2,1 %	-1,8 %	-3,0 %
CHF/EUR	0,923	-0,1 %	0,3 %	0,0 %	-0,8 %
CHF/USD	0,807	-0,2 %	1,7 %	-0,2 %	1,7 %
NOK/EUR	11,062	0,0 %	0,0 %	-2,2 %	-6,5 %
SEK/EUR	11,02	-0,1 %	1,3 %	-0,5 %	1,8 %
PLN/EUR	4,322	-0,1 %	1,7 %	0,5 %	2,4 %
PLN/USD	3,777	-0,2 %	3,1 %	0,3 %	5,1 %
HUF/EUR	359,2	0,1 %	2,5 %	0,9 %	-6,6 %
HUF/USD	313,9	0,0 %	4,0 %	0,6 %	-4,2 %
RUB/EUR	88,67	0,1 %	5,6 %	-1,2 %	-4,6 %
RUB/USD	77,50	0,0 %	7,1 %	-1,4 %	-2,1 %
TRY/EUR	53,832	0,1 %	0,2 %	1,1 %	6,7 %
TRY/USD	47,032	0,0 %	1,6 %	0,8 %	9,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,93	1,0	-3,5	118,1	1,9
CZGB 5Y	4,24	2,3	6,9	141,1	2,2
CZGB 10Y	4,81	1,3	10,4	168,3	0,4
GER 2Y	2,75	-0,9	17,5		
GER 5Y	2,83	0,1	16,8		
GER 10Y	3,12	0,9	16,8		
UST 2Y	4,13	-5,9	6,8	138,8	-5,0
UST 5Y	4,26	-5,9	7,2	142,9	-6,0
UST 10Y	4,55	-4,2	7,4	142,5	-5,1
PLGB 2Y	4,16	3,7	-18,0	141,4	4,6
PLGG 5Y	4,87	4,0	-10,6	204,0	3,9
PLGB 10Y	5,48	4,7	0,9	235,5	3,8
HUGB 3Y	5,25	3,4	10,0	250,4	4,3
HUGB 5Y	5,27	3,9	16,3	243,2	3,8
HUGB 10Y	5,26	5,2	15,3	214,3	4,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,22	0,2	10,8	128,0	-0,7
CZK 5Y	4,31	0,0	10,0	132,8	-0,5
CZK 10Y	4,43	0,1	10,8	128,2	-1,1
EUR 2Y	2,94	1,0	16,6		
EUR 5Y	2,98	0,5	16,8		
EUR 10Y	3,15	1,1	13,3		
USD 2Y	3,99	-5,9	6,7	105,2	-6,8
USD 5Y	3,98	-5,1	6,9	100,1	-5,7
USD 10Y	4,13	-3,4	6,3	98,6	-4,6
PLN 2Y	3,88	1,5	-17,3	93,8	0,5
PLN 5Y	4,04	1,2	-13,3	105,8	0,7
PLN 10Y	4,41	1,2	-4,8	126,4	0,1
HUF 2Y	5,25	4,5	2,0	231,0	3,5
HUF 5Y	4,96	4,0	7,0	198,0	3,5
HUF 10Y	4,89	4,0	14,0	174,2	2,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,83	4,22	4,43
EUR (depo)	2,25	2,24	2,49	2,89	3,15
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	4,01	4,14
JPY	1,00	0,85	1,45	1,44	2,56
GBP	3,75	3,71	3,81	4,20	4,54
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,18	0,68
NOK	4,25	4,10	4,59	4,94	4,46
SEK	1,75	1,63	2,06	2,54	3,04
HUF	6,00	5,40	5,65	5,25	4,89
PLN	3,75	3,70	3,71	3,89	4,42

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 659	0,3 %	1,9 %	0,6 %	9,6 %
US S&P 500	7 572	0,4 %	0,2 %	1,0 %	10,6 %
US Nasdaq	26 269	0,6 %	-1,6 %	0,2 %	13,0 %
Euro STOXX 50	6 266	-0,2 %	0,6 %	-1,0 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	8 382	0,2 %	0,0 %	-0,3 %	2,9 %
DAX - Německo	25 000	-0,6 %	0,4 %	0,0 %	2,1 %
UK FTSE 100	10 516	-0,1 %	0,8 %	0,2 %	5,9 %
PX - Česko	2 595	-0,8 %	0,9 %	1,1 %	-3,4 %
WIG20 - Polsko	3 803	-0,4 %	3,6 %	6,0 %	19,5 %
BUX - Maďarsko	140 857	-1,7 %	2,4 %	0,7 %	26,9 %
SAX - Slovensko	336	0,1 %	1,4 %	-0,5 %	1,4 %
BET - Rumunsko	34 217	1,4 %	13,4 %	5,3 %	40,0 %
ISE 100 - Turecko	14 080	-0,1 %	-2,5 %	-0,3 %	25,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	68 752	1,5 %	-0,8 %	-1,9 %	36,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 681	1,4 %	-0,7 %	7,9 %	-3,7 %
Shanghai - Čína	3 956	-0,3 %	-3,4 %	-3,4 %	-0,3 %

PX

	poslední závěr 15. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 301	-0,1 %	3,1 %	7,8 %	7,1 %
Erste Group Bank	2 796	-1,0 %	-1,8 %	3,0 %	52,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	497	0,0 %	1,4 %	-4,6 %	-6,8 %
Komerční banka	982	0,0 %	0,0 %	-1,9 %	-3,2 %
Moneta Money Bank	188	-1,4 %	-2,3 %	-4,9 %	33,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	1,6 %	0,9 %	-0,7 %	5,2 %
Colt CZ, Group SE	906	1,6 %	0,2 %	-5,2 %	20,2 %
Vienna Insurance Group	1 556	-3,5 %	-3,4 %	-1,1 %	42,8 %

PX

	poslední závěr 15. 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	1 301	1 373	1 086	61 587	2,9 %
Erste Group Bank	2 796	2 889	1 818	6 389	1,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	497	540	446	1 183	3,7 %
Komerční banka	982	1 285	960	104 366	6,3 %
Moneta Money Bank	188	219	141	370 014	9,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 300	20 250	17 320	252	8,4 %
Colt CZ, Group SE	906	1 120	706	25 859	6,7 %
Vienna Insurance Group	1 556	1 660	1 058	11 907	28,0 %

Komodity

	poslední závěr 15. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	82,2	-0,5 %	-2,8 %	14,9 %	31,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	79,6	0,3 %	-1,4 %	14,5 %	38,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	4060,6	0,0 %	-5,8 %	1,3 %	-6,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	57,8	0,0 %	-17,4 %	-1,4 %	-19,3 %
Měď (USD/t)	13534,1	-0,5 %	-1,0 %	1,4 %	8,7 %
Hliník (USD/t)	3150,0	-0,8 %	-6,8 %	2,1 %	5,2 %
Olovo (USD/t)	1852,0	-0,8 %	-6,0 %	-1,2 %	-7,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	379,3	0,5 %	4,0 %	7,3 %	27,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,6	-0,3 %	2,1 %	1,2 %	-6,0 %
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



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

**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@sgcib.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.com

**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



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 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>.