

Denní komentář

Ranní zpráva

PMI na červnové zlepšení nenavážou



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

Červnová naděje na průměří a obnovení námořní dopravy na Blízkém východě vedlo zejména u podnikatelů ve službách na starém kontinentu k výraznému zvýšení důvěry. Nedávný rozpad průměří a opětovný nárůst cen ropy ovšem znovu přizívá obavy a významné zlepšení sentimentu tak od dnes zveřejněných červencových PMI ani domácího konjunkturálního průzkumu čekat nelze. I tak ale indikátory důvěry dosud, stejně jako další ekonomické statistiky, naznačují možná až překvapivě vysokou odolnost ekonomik vůči ropnému šoku. S tím patrně souvisí i omezený dopad nárůstu geopolitického napětí na devizových trzích, kde se zvyšování rizikové averze, které typicky středoevropským měnám neprospívá, střetává s rostoucími sázkami na přísnější měnovou politiku regionálních centrálních bank.

Eskalace napětí na Blízkém východě zabrzдила růst PMI

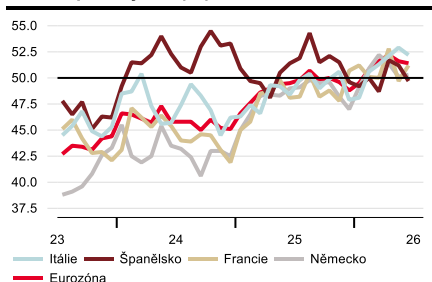
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Srp	-29,2	-28,6	-28,5
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Čvc P	50,3	50,5	50,5
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Čvc P	48,6	48,9	49,0
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Čvc P	49,5	49,9	49,7
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Čvc	106,5	107,6	107,0
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Čvc	99,8	99,7	99,8
	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	09:00	Čvc	101,0	101,3	101,5
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Čvc P	51,4	51,5	51,5
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Čvc P	49,4	49,7	49,8
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Čvc P	50,0	50,2	50,2
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Čvc P	53,9		54,4
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Čvc P	51,2		51,5
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Čvc P	51,9		52,2

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

Červencové PMI z eurozóny pravděpodobně ovlivní obnovení úderů mezi USA a Íránem, přesto by ale mohly nepatrně vzrůst. Kompozitní PMI by se měl s pomocí průmyslu i služeb dostat nepatrně nad hranici 50 bodů. Situace v průmyslu zůstává překvapivě solidní a průmyslový PMI, byť i díky efektu prodlužování dodacích lhůt, zůstává nad 50 b., zatímco PMI ve službách od začátku konfliktu indikuje výrazné zpomalení aktivity. Z velké čtyřky eurozóny silné momentum ve službách vykazuje zejména Španělsko, které kompenzuje slabší situaci v ostatních zemích.

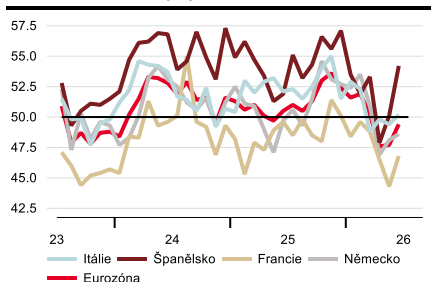
Skepsi zatím nepodléhají ani čeští podnikatelé nebo spotřebitelé. Očekáváme, že spotřebitelská důvěra se v červenci mírně zvýšila, zatímco ta podnikatelská víceméně stagnovala a oproti červnu byla jen nepatrně nižší. Ropnému šoku odolávající sentiment spotřebitelů i firem zřejmě odráží pokračující solidní růst české ekonomiky, a především odolnou domácí poptávku, kterou podporuje svižný růst mezd.

PMI z průmyslu (b.)



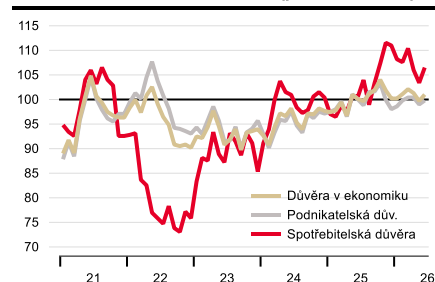
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI ze služeb (b.)



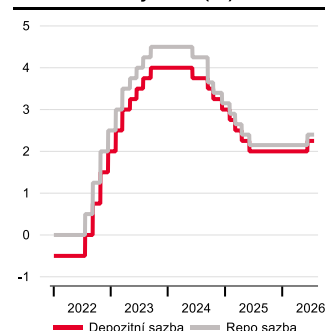
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: důvěra v ekonomiku (průměr=100)



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

Úrokové sazby ECB (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ECB sazby zatím nemění, ropa na 100 USD/barel

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	ECB – depozitní sazba (%)	14:15		2,25	2,25	2,25
	ECB – repo sazba (%)	14:15		2,40	2,40	2,40
	Spotřebitelská důvěra – EK (saldo v %)	16:00	Čvc P	-17,6	-15,9	-17,0
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 18.7.	209	187	210
	Ekonomická aktivita – Chicago Fed index (b.)	14:30	Čer	-0,19	-0,02	0,00
	Průmyslová aktivita – Kansas City Fed index (%)	17:00	Čvc	11	9	12

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

ECB podle očekávání ponechala depozitní sazbu na 2,25 %. Na tiskové konferenci však zaznělo, že někteří členové vedení ECB uvažovali o zvýšení úrokových sazeb. Hlavním proinflačním rizikem jsou dle ECB hlavně případné sekundární dopady dražší ropy. Prezidentka Lagardeová se k žádnému budoucímu kroku tradičně nezavázala, když zopakovala závislost na pozorovaných datech. Absence jakéhokoliv vymezení se vůči tržnímu zacenění, které počítá – stejně jako naše prognóza – s „hikem“ o 25 bb na příštím zasedání v září a otevřenost některých guvernérů ke zvýšení sazeb již včera však podle nás naznačuje, že pokud se situace na Blízkém východě viditelně neuklidní, další utažení měnové politiky v září je pravděpodobné. Více píšeme zde: https://bit.ly/ECB_07_2026.

Cena ropy i úrokové sazby pokračují v růstu. Cena ropy Brent včera dosáhla 100 USD/barel, kde byla její cena naposledy ve druhé polovině května. To souvisí se situací v Rudém moři, které je vedle Hormuzského průlivu dalším ohniskem narušení námořní dopravy na Blízkém východě. S tím spojená inflační rizika vytváří na finančních trzích tlak na růst tržních úrokových sazeb i výnosů státních dluhopisů. Výnos desetiletého německého státního bondu se včera dostal na 3,2 %, což je nejvýše od roku 2011. Výnos desetiletých tuzemských dluhopisů překonal 5 % a vyrovnal tak svoje dosavadní letošní maximum. Korunový peněžní trh zaceňuje v ročním horizontu ještě trojí zvýšení klíčové repo sazby o 25 bb, přičemž to první investoři očekávají hned na nejbližším zasedání (6. srpna). To příliš neodpovídá posledním vyjádřením radních ČNB. Jan Kubíček, který je považován za momentálně jednoho z největších „jestřábů“ v bankovní radě, včera v rozhovoru pro Reuters uvedl, že za sebe nevylučuje, že by do konce roku mohlo dojít ještě k jednomu zvýšení úrokových sazeb. Důvod ke spěchu ale nevidí a načasování případného dalšího kroku dle něj zůstává otevřené.

Z rizikové averze na devizovém trhu opět těží primárně americký dolar. Zelené bankovky včera v páru s eurem posílily o 0,3 % na 1,138 USD/EUR. Měny středoevropského regionu na druhou stranu před nepříznivým sentimentem částečně chrání rozevírající se úrokový diferenciál odrážející přehodnocení výhledu sazeb regionálních centrálních bank citelně směrem vzhůru. Česká koruna ve výsledku ke společné evropské měně zhruba stagnovala lehce pod hladinou 24,20 CZK/EUR.

Ropa Brent (USD/bbl)



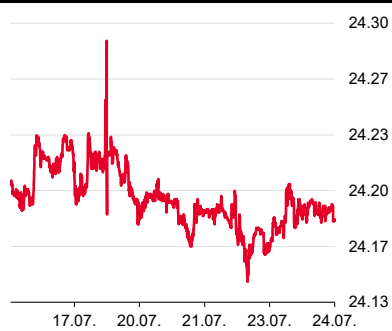
Zdroj: Bloomberg

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,19	0,0 %	-0,1 %	-0,4 %	0,1 %
CZK/USD	21,25	0,3 %	-0,1 %	-0,1 %	3,3 %
USD/EUR	1,138	-0,3 %	0,0 %	-0,3 %	-3,0 %
USD/JPY	163,8	0,4 %	1,3 %	0,7 %	4,4 %
USD/CNY	67,77	0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	-3,0 %
GBP/USD	1,332	-0,4 %	1,0 %	0,6 %	-1,0 %
GBP/EUR	0,854	0,1 %	-1,0 %	-0,8 %	-2,1 %
CHF/EUR	0,929	0,0 %	0,8 %	0,6 %	-0,2 %
CHF/USD	0,816	0,2 %	0,8 %	0,9 %	2,9 %
NOK/EUR	10,937	-0,2 %	-1,9 %	-3,3 %	-7,6 %
SEK/EUR	11,11	0,4 %	0,2 %	0,2 %	2,6 %
PLN/EUR	4,330	0,0 %	1,1 %	0,7 %	2,6 %
PLN/USD	3,805	0,3 %	1,1 %	1,0 %	5,8 %
HUF/EUR	364,5	0,2 %	2,6 %	2,4 %	-5,2 %
HUF/USD	320,3	0,5 %	2,6 %	2,7 %	-2,2 %
RUB/EUR	89,16	0,0 %	5,2 %	-0,6 %	-4,0 %
RUB/USD	78,36	0,3 %	5,2 %	-0,3 %	-1,0 %
TRY/EUR	53,822	-0,1 %	1,7 %	1,0 %	6,6 %
TRY/USD	47,234	0,0 %	1,6 %	1,3 %	10,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,08	4,2	14,5	119,7	-0,1
CZGB 5Y	4,56	11,7	43,2	158,0	7,9
CZGB 10Y	5,06	9,8	41,7	186,1	6,6
GER 2Y	2,89	4,3	30,5		
GER 5Y	2,98	3,8	32,8		
GER 10Y	3,20	3,2	28,4		
UST 2Y	4,35	4,9	14,9	146,2	0,6
UST 5Y	4,45	4,8	18,4	147,5	1,1
UST 10Y	4,69	3,9	19,6	149,0	0,7
PLGB 2Y	4,57	13,1	30,6	168,6	8,8
PLGG 5Y	5,34	16,4	42,8	236,5	12,6
PLGB 10Y	5,85	14,9	42,7	264,6	11,7
HUGB 3Y	5,53	14,6	45,1	264,8	10,3
HUGB 5Y	5,59	19,5	50,1	261,5	15,7
HUGB 10Y	5,63	21,9	52,6	242,5	18,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,61	15,7	47,2	152,4	11,7
CZK 5Y	4,73	16,5	54,0	161,8	13,0
CZK 10Y	4,81	16,5	53,3	158,2	14,1
EUR 2Y	3,08	4,0	30,3		
EUR 5Y	3,11	3,5	31,5		
EUR 10Y	3,23	2,4	25,5		
USD 2Y	4,20	4,4	13,5	111,2	0,4
USD 5Y	4,16	4,4	17,4	105,4	0,8
USD 10Y	4,26	3,1	17,7	103,7	0,7
PLN 2Y	4,36	21,3	32,8	127,2	17,2
PLN 5Y	4,55	21,2	43,8	144,3	17,7
PLN 10Y	4,86	17,8	46,5	163,0	15,3
HUF 2Y	5,57	13,0	41,0	248,7	9,0
HUF 5Y	5,33	13,0	51,0	222,3	9,5
HUF 10Y	5,18	12,0	44,0	195,2	9,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,85	4,61	4,81
EUR (depo)	2,25	2,24	2,47	2,96	3,23
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,21	4,27
JPY	1,00	0,90	1,46	1,56	2,68
GBP	3,75	3,76	3,84	4,41	4,67
CHF	0,00	-0,10	-0,04	0,30	0,77
NOK	4,25	4,00	4,60	5,04	4,54
SEK	1,75	1,74	2,04	2,69	3,15
HUF	5,75	5,40	5,60	5,49	5,11
PLN	3,75	3,85	3,72	4,36	4,85

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 712	-1,0 %	0,1 %	-1,2 %	7,6 %
US S&P 500	7 408	-1,2 %	0,6 %	-1,2 %	8,2 %
US Nasdaq	25 138	-2,2 %	-1,8 %	-4,1 %	8,2 %
Euro STOXX 50	6 210	-1,7 %	-0,3 %	-1,9 %	7,2 %
CAC 40 - Francie	8 299	-1,6 %	-0,5 %	-1,2 %	1,8 %
DAX - Německo	24 763	-1,6 %	-0,5 %	-0,9 %	1,1 %
UK FTSE 100	10 639	-0,7 %	2,0 %	1,4 %	7,1 %
PX - Česko	2 635	-0,7 %	1,4 %	2,6 %	-1,9 %
WIG20 - Polsko	3 831	-1,1 %	5,1 %	6,8 %	20,3 %
BUX - Maďarsko	144 176	-0,4 %	3,5 %	3,1 %	29,9 %
SAX - Slovensko	338	0,0 %	0,4 %	-0,5 %	1,5 %
BET - Rumunsko	36 237	0,4 %	16,8 %	11,5 %	48,3 %
ISE 100 - Turecko	14 078	-0,4 %	-3,2 %	-0,3 %	25,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 423	0,5 %	-4,8 %	-5,2 %	31,9 %
Hang Seng - Hong Kong	25 211	1,3 %	8,0 %	10,2 %	-1,6 %
Shanghai - Čína	3 877	0,3 %	-5,6 %	-5,3 %	-2,3 %

PX

	poslední závěr 23. 07. 26 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 349	1,0 %	3,0 %	9,0 %	8,4 %
Erste Group Bank	2 739	1,7 %	-0,4 %	-1,2 %	43,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	499	-1,0 %	-0,2 %	-4,0 %	-5,1 %
Komerční banka	1 005	1,1 %	1,6 %	3,1 %	-2,3 %
Moneta Money Bank	189	0,5 %	2,9 %	0,3 %	32,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 400	0,0 %	1,3 %	-0,5 %	6,2 %
Colt CZ, Group SE	870	0,5 %	-1,1 %	-3,5 %	19,5 %
Vienna Insurance Group	1 581	1,7 %	1,0 %	1,3 %	46,7 %

PX

	poslední závěr 23. 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	1 349	1 373	1 086	129 261	6,9 %
Erste Group Bank	2 739	2 889	1 869	34 235	9,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	499	534	446	3 311	10,6 %
Komerční banka	1 005	1 285	960	106 291	6,5 %
Moneta Money Bank	189	219	142	147 532	3,8 %
Philip Morris Czech Republic	18 400	20 250	17 320	41	1,4 %
Colt CZ, Group SE	870	1 120	706	24 888	6,6 %
Vienna Insurance Group	1 581	1 660	1 058	5 570	15,3 %

Komodity

	poslední závěr 23. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	100,7	0,0 %	30,6 %	38,1 %	65,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	94,2	7,3 %	27,0 %	35,6 %	64,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	4049,5	0,0 %	-1,6 %	1,0 %	-6,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	57,6	0,0 %	-6,5 %	-1,7 %	-19,6 %
Měď (USD/t)	13599,1	-1,5 %	2,2 %	1,9 %	9,2 %
Hliník (USD/t)	3188,0	-0,1 %	-1,4 %	3,3 %	6,4 %
Olovo (USD/t)	1893,5	-0,2 %	-2,1 %	1,0 %	-5,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	400,2	1,6 %	12,6 %	13,2 %	33,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,3	-3,2 %	4,6 %	4,6 %	-2,8 %
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) 212 278 4228
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 nezkrácený 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>.