

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflační obrázek v USA doplní výrobní ceny



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

Včerejší statistiky spotřebitelské inflace CPI v USA lehce zmírnily bezprostřední tlak na zvyšování sazeb amerického Fedu. Dnešní statistiky výrobních cen (PPI) by měly nabídnout další indikaci pro růst deflátoru soukromé spotřeby (PCE) v červenci. Inflace v USA nicméně zůstává i nadále vysoko nad cílem amerického Fedu, absence dalšího zesilování inflačních tlaků ale zatím podle tržního zacenění spíše nahrává stabilitě sazeb Fedu. To tak zatím omezuje prostor pro posílení amerického dolaru.

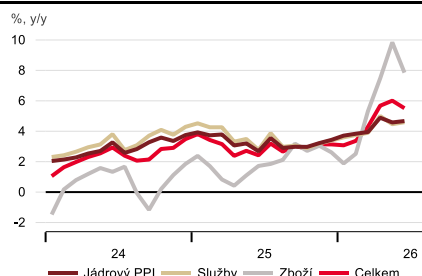
Meziroční růst amerických výrobních cen v červenci zpomalil

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích	Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	10:00	Čer	-38,31b	-39,4	-44,26
Eurozóna	11:00	Čer	-0,2	0,2	0,0
	11:00	Čer	-1,2	-0,5	-0,6
USA	14:30	k 8.8.	199		202
	14:30	k 1.8.	1 801		1 794
	14:30	Čvc	-0,3		0,2
	14:30	Čvc	0,2		0,3
	14:30	Čvc	5,5		4,9
	14:30	Čvc	4,7		4,1

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

Dnešní zveřejnění červencových cen průmyslových výrobců (PPI) bude po včerejších datech CPI důležitým vodítkem pro klíčový indikátor inflace PCE, který Fed pečlivě sleduje. V rámci PPI v předchozích měsících zrychloval růst cen ve zdravotnictví, které vstupují do jádrového deflátoru PCE a tvoří ho téměř z 20 %. Další zrychlování dynamiky cen v této oblasti by se zřejmě projevilo ve zvýšení tzv. *super-core* inflace PCE. To by ve výsledku mohlo obnovit tlak na růst dolarových sazeb, což by nahrálo americkému dolaru. Sázky na utahování měnové politiky amerického Fedu momentálně v sobě zahrnují zvýšení sazeb pouze o zhruba 25 bb do konce letošního roku. Po slabších datech z trhu práce (NFP) totiž došlo k výrazné redukci pravděpodobnosti zvýšení sazeb v nejbližších měsících.

USA: PPI (% , y/y)



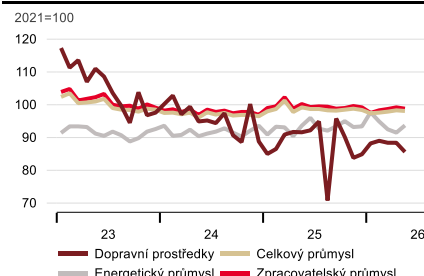
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Jobless claims zůstávají nízko



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Průmyslová produkce

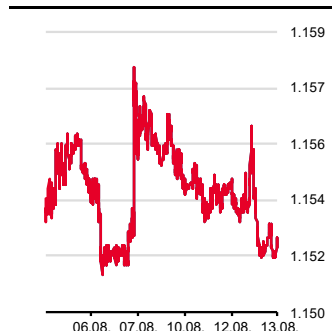


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Průmyslová produkce v eurozóně v červnu pravděpodobně vzrostla o 0,2 % m/m po květnovém poklesu o 0,2 %. Za očekávaným růstem stojí především zlepšující se situace v německém průmyslu podpořená růstem nových objednávek. To již pravděpodobně odráží

dopady fiskálního stimulu. Růst průmyslové produkce v Q2 ale zaznamenaly i ostatní ekonomiky velké čtyřky. Odolnost průmyslové aktivity by měla potvrdit, že navzdory geopolitické nejistotě a vyšším cenám energií zůstává evropský průmysl na trajektorii pozvolného oživení.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

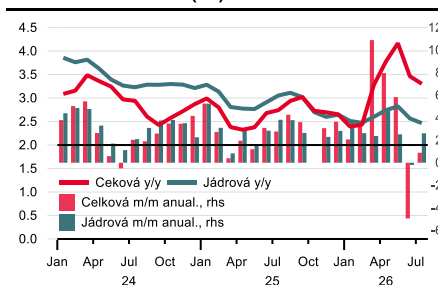
Americká inflační data zmírňují bezprostřední tlak na Fed

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:00	Čvc F	0,9	0,9	0,9
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:00	Čvc F	2,8	2,8	2,8
USA	CPI (% m/m)	14:30	Čvc	-0,4	0,1	0,1
	Jádrová inflace (% m/m)	14:30	Čvc	0,0	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	14:30	Čvc	3,5	3,4	3,4
	Jádrová inflace (% y/y)	14:30	Čvc	2,6	2,5	2,5

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

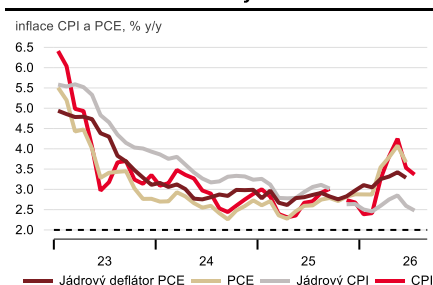
Meziměsíční americká inflace dle očekávání v červenci lehce zesílila. Tamní spotřebitelské ceny oproti červnu vzrostly o 0,1 % m/m, meziroční inflace ale v červenci dosáhla 3,4 % y/y a oproti červnu se tak o desetinu snížila. Rovněž jádrová inflace klesla na 2,5 % y/y (vs 2,6 % v červnu), její meziměsíční dynamika ale zrychlila na 0,2 % m/m po stagnaci v červnu. Ke zrychlení ale nepřispěly ceny bydlení, které stejně jako v červnu zaznamenaly růst „pouze“ o 0,1 % m/m. Na vyšší meziměsíční dynamice jádrové inflace se ale podepsaly vyšší ceny služeb, a to zejména v oblasti zdravotnictví. Ceny jádrových služeb i zboží vzrostly o 0,2 % m/m, zatímco ceny energií klesly o 1,5 % a potraviny zaznamenaly nárůst o 0,1 % m/m.

USA: Inflation CPI (%)



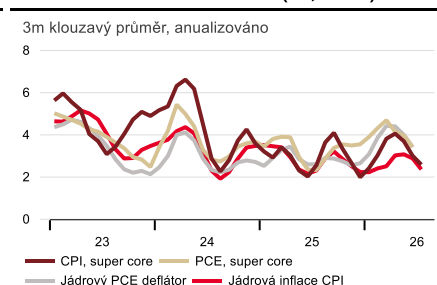
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Inflation zůstává vysoko nad cílem



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

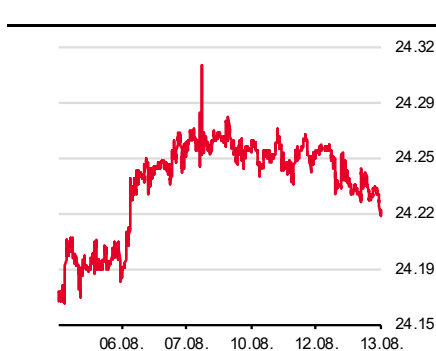
USA: Inflační momentum (% m/m)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

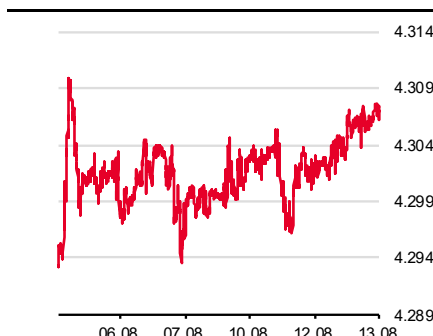
Přestože americká inflační data odpovídala tržnímu konsensu, jejich vyznění nakonec vedlo k mírnému oslabení dolaru v souvislosti s poklesem sázek na utahování měnové politiky Fedu. Americký dolar ale vůči euru zaznamenal jen nepatrnou ztrátu ve výši 0,1 %. Slabší dolar ani přetrvávající nejistota kolem vyjednávání mezi USA a Íránem ale zásadně neovlivnily středoevropské měny. Česká koruna a polský zlotý zůstaly poblíž otevíracích úrovní kolem 24,24 CZK/EUR, respektive 4,30 PLN/EUR. Výraznější pohyb zaznamenal maďarský forint, který posílil o 0,3 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,23	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,3 %
CZK/USD	21,02	0,0 %	-0,9 %	0,0 %	2,1 %
USD/EUR	1,153	-0,1 %	0,9 %	0,1 %	-1,8 %
USD/JPY	159,4	0,1 %	-1,3 %	0,0 %	1,6 %
USD/CNY	67,44	0,0 %	-0,5 %	-0,1 %	-3,5 %
GBP/USD	1,350	-0,1 %	0,6 %	0,2 %	0,3 %
GBP/EUR	0,854	0,0 %	0,2 %	-0,1 %	-2,1 %
CHF/EUR	0,937	0,1 %	1,6 %	0,6 %	0,6 %
CHF/USD	0,813	0,2 %	0,7 %	0,5 %	2,4 %
NOK/EUR	10,941	-0,1 %	-2,0 %	0,1 %	-7,5 %
SEK/EUR	11,04	0,5 %	0,1 %	0,5 %	2,0 %
PLN/EUR	4,305	0,1 %	-0,5 %	-0,1 %	2,0 %
PLN/USD	3,735	0,2 %	-1,4 %	-0,2 %	3,9 %
HUF/EUR	364,3	-0,3 %	2,4 %	-0,2 %	-5,3 %
HUF/USD	316,0	-0,2 %	1,5 %	-0,3 %	-3,5 %
RUB/EUR	95,63	0,5 %	8,7 %	4,6 %	2,9 %
RUB/USD	82,96	0,6 %	7,7 %	4,5 %	4,8 %
TRY/EUR	55,081	-0,1 %	2,5 %	0,6 %	9,1 %
TRY/USD	47,757	0,0 %	1,7 %	0,5 %	11,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,87	-0,1	1,9	108,6	0,0
CZGB 5Y	4,29	0,7	16,5	139,0	0,5
CZGB 10Y	4,86	-1,4	17,9	169,9	-1,6
GER 2Y	2,79	-0,1	14,1		
GER 5Y	2,90	0,2	13,7		
GER 10Y	3,16	0,2	9,5		
UST 2Y	4,20	-1,3	-0,7	141,3	-1,2
UST 5Y	4,38	-0,7	7,7	148,4	-0,9
UST 10Y	4,69	0,4	13,1	153,3	0,2
PLGB 2Y	4,40	4,1	41,1	161,6	4,2
PLGG 5Y	5,29	5,2	59,3	239,0	5,0
PLGB 10Y	5,86	3,8	55,3	270,4	3,6
HUGB 3Y	5,33	3,5	21,6	254,0	3,6
HUGB 5Y	5,37	3,0	26,1	247,0	2,8
HUGB 10Y	5,44	3,2	36,5	228,2	3,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 08. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,39	6,8	28,2	140,3	6,1
CZK 5Y	4,50	7,0	29,6	146,5	6,4
CZK 10Y	4,62	6,0	27,5	143,0	5,7
EUR 2Y	2,98	0,6	13,0		
EUR 5Y	3,03	0,6	11,7		
EUR 10Y	3,18	0,3	8,6		
USD 2Y	4,06	-1,0	-0,3	108,0	-1,6
USD 5Y	4,11	-0,2	9,0	107,4	-0,8
USD 10Y	4,29	0,8	15,0	110,3	0,5
PLN 2Y	4,21	5,1	45,8	122,3	4,5
PLN 5Y	4,44	5,2	51,0	140,2	4,6
PLN 10Y	4,81	5,6	49,8	162,3	5,2
HUF 2Y	5,21	1,0	9,0	222,8	0,4
HUF 5Y	5,03	0,0	20,0	199,7	-0,6
HUF 10Y	4,97	-1,0	19,3	178,5	-1,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,84	4,39	4,61
EUR (depo)	2,25	2,25	2,51	2,88	3,18
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	4,04	4,26
JPY	1,00	0,90	1,49	1,70	2,74
GBP	3,75	3,77	3,79	4,23	4,57
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,19	0,65
NOK	4,25	4,05	4,57	4,89	4,42
SEK	1,75	1,68	2,10	2,63	3,11
HUF	5,75	5,40	5,55	5,20	4,98
PLN	3,75	3,81	3,73	4,21	4,81

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 770	0,0 %	2,2 %	2,4 %	11,9 %
US S&P 500	7 749	0,3 %	2,3 %	3,5 %	13,2 %
US Nasdaq	26 588	0,5 %	1,2 %	4,8 %	14,4 %
Euro STOXX 50	6 534	-0,3 %	4,2 %	2,8 %	12,8 %
CAC 40 - Francie	8 675	-0,5 %	4,0 %	1,9 %	6,4 %
DAX - Německo	26 331	-0,2 %	5,0 %	2,7 %	7,5 %
UK FTSE 100	10 833	-0,1 %	3,2 %	-0,3 %	9,1 %
PX - Česko	2 773	0,4 %	5,5 %	2,5 %	3,3 %
WIG20 - Polsko	4 065	0,4 %	7,8 %	3,7 %	27,7 %
BUX - Maďarsko	150 382	0,3 %	5,6 %	2,5 %	35,4 %
SAX - Slovensko	326	0,1 %	-0,1 %	-0,2 %	1,1 %
BET - Rumunsko	36 135	1,1 %	4,7 %	-0,1 %	47,9 %
ISE 100 - Turecko	14 110	3,0 %	-1,5 %	4,8 %	25,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	67 524	0,8 %	-1,5 %	4,9 %	34,1 %
Hang Seng - Hong Kong	25 440	-0,8 %	5,2 %	-1,7 %	-0,7 %
Shanghai - Čína	3 947	0,3 %	-1,2 %	3,0 %	-0,6 %

PX

	poslední závěr 12. 08. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 374	-0,1 %	1,1 %	6,5 %	10,7 %
Erste Group Bank	2 928	0,7 %	-1,8 %	3,7 %	38,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	507	0,4 %	0,0 %	2,2 %	-3,2 %
Komerční banka	1 047	0,2 %	0,1 %	6,6 %	0,0 %
Moneta Money Bank	199	0,9 %	0,7 %	4,0 %	32,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	0,0 %	-0,9 %	2,2 %	5,8 %
Colt CZ, Group SE	982	0,6 %	2,8 %	9,8 %	37,3 %
Vienna Insurance Group	1 678	-0,1 %	-6,6 %	5,5 %	42,9 %

PX

	poslední závěr 12. 08. 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	1 374	1 385	1 086	56 882	3,3 %
Erste Group Bank	2 928	3 005	1 974	6 820	1,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	507	531	446	1 342	4,5 %
Komerční banka	1 047	1 285	960	59 311	3,8 %
Moneta Money Bank	199	219	148	163 150	4,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 600	20 250	17 540	150	5,5 %
Colt CZ, Group SE	982	1 120	706	12 672	3,4 %
Vienna Insurance Group	1 678	1 800	1 058	736	2,0 %

Komodity

	poslední závěr 12. 08. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	89,0	0,1 %	#VALUE!	-1,3 %	46,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	83,3	0,1 %	16,6 %	-1,7 %	45,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4408,3	0,0 %	7,0 %	9,0 %	2,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	65,3	0,0 %	9,1 %	13,4 %	-8,8 %
Měď (USD/t)	14294,3	-0,4 %	6,5 %	3,3 %	14,8 %
Hliník (USD/t)	3310,5	-1,6 %	5,4 %	4,0 %	10,5 %
Olovo (USD/t)	1909,5	0,1 %	0,7 %	1,7 %	-5,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	393,2	0,7 %	7,4 %	2,1 %	31,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,5	-0,5 %	3,5 %	0,9 %	-5,0 %
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 42 13 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 42 13 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 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 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>.