Denní komentář

Ranní zpráva

Inflační tlaky ve výrobní sféře sílí



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

Na finančních trzích včera rezonovalo hlavně IPO firmy Anthropic. Pozitivní sentiment vůči technologickému sektoru však do konce obchodní seance nevydržel. Silné pozice nadále drží americký dolar, což dostává pod tlak měny rozvíjejících se trhů včetně středoevropského regionu. Zámořský datový kalendář dnes nabízí finální listopadovou spotřebitelskou důvěru. Její očekávané mírné zlepšení ve finálním čtení by mohlo souviset i s výsledky amerických voleb do Kongresu. Meziroční růst cen průmyslových výrobců v Evropě se dále zvyšuje. Tržní konsenzus očekává v říjnu zvýšení dynamiky PPI v Německu na 7,3 % y/y. Rostoucí inflační tlaky v produkční sféře však z pohledu ECB částečně vyvažuje relativně umírněný mzdový růst.

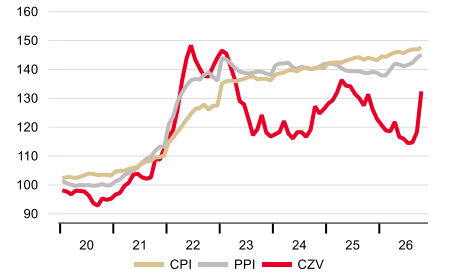
Růst nominálních mezd v eurozóně zůstává pod 3 % y/y

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Ceny průmyslových výrobců (%, m/m)	08:00	Říj	1,9		1,0
	Ceny průmyslových výrobců (%, y/y)	08:00	Říj	6,7		7,3
Eurozóna	Vysoupení: Ch. Lagarde (ECB)	09:15				
	Vyjednané mzdy (%, y/y)	11:00	3Q	2,44		2,60
	Vystoupení: J. Nagel (Bundesbank)	14:00				
	Spotřebitelská důvěra (b.)	16:00	Lis P	-17,9		-18,0
USA	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Lis F	51,0		51,6

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

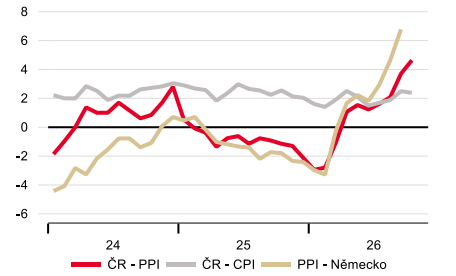
Silné cenové tlaky v německé výrobní sféře přetrvávají. Meziroční růst PPI v Německu se podle tržního odhadu v říjnu zvýšil na 7,3 % y/y, přestože jeho meziměsíční dynamika by měla zpomalit (na 1 % m/m). V tuzemsku je meziroční růst cen průmyslových výrobců o něco nižší, i zde je ale v posledních měsících patrný výrazný nárůst jejich dynamiky (v říjnu tuzemské PPI rostly o 4,7 % y/y). To představuje proinflační riziko i pro vývoj koncových cen pro spotřebitele, do kterých se dopady konfliktu na Blízkém východě dosud promítaly jen v omezené míře. **Pozitivně by naopak z pohledu ECB mohl nadále vyznívat vývoj na evropském trhu práce.** Růst nominálních mezd by se podle indikátoru z dílny ECB sledujícího vyjednané mzdy v eurozóně měl i ve třetím čtvrtletí udržet pod 3 % y/y. Právě 3% hranice je přitom podle některých členů vedení ECB – vzhledem k předpokládanému dlouhodobému růstu produktivity o cca 1 % a 2% inflačnímu cíli – předělem mezi umírněným a nadměrně proinflačním vývojem.

ČR: cenové indexy
(2019=100, sez. neočištěno)



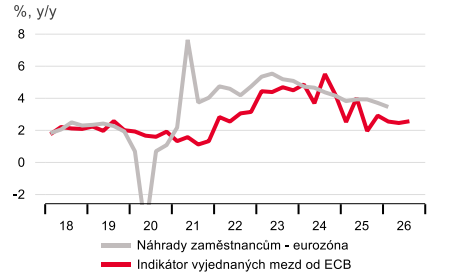
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

CPI a PPI (%, y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: mzdový růst (%, y/y)



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

SOCIETE GENERALE GROUP

Anthropic vstupuje na burzu, dolar drží silné pozice

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 14.11.	202	203	198
	Stávající žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 7.11.	1 693	1763	1 703
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (%)	17:00	Lis	11	18	11

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finančním trhům včera opět dominovaly zprávy o AI. Přestože historické IPO Anthropicu udrželo během evropské seance pozitivní sentiment vůči technologickým akciím, nakonec uzavřely hlavní akciové indexy na obou stranách Atlantiku v červených číslech. Z dat byl zveřejněn pouze tradiční týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA. Ten se zhruba v souladu s očekáváním udržel poblíž 200 tis. a potvrdil dobrou kondici tamního trhu práce.

Na devizovém trhu svou sílu drží americký dolar. Zelené bankovky včera proti euru uzavřely beze změny na 1,098 USD/EUR. V podmínkách silného amerického dolaru včera navázaly na středeční ztráty dalším oslabením maďarský forint (1,2 %), polský zlotý (0,5 %) i česká koruna (0,2 %).

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 19. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,44	0,2 %	0,4 %	0,3 %	1,1 %
CZK/USD	22,26	0,1 %	2,6 %	1,9 %	8,1 %
USD/EUR	1,098	0,0 %	-2,1 %	-1,6 %	-6,5 %
USD/JPY	159,8	0,4 %	0,8 %	1,5 %	1,9 %
USD/CNY	66,91	0,3 %	0,1 %	0,5 %	-4,3 %
GBP/USD	1,310	-0,4 %	-1,5 %	-2,1 %	-2,6 %
GBP/EUR	0,838	0,4 %	-0,6 %	0,6 %	-4,0 %
CHF/EUR	0,926	0,1 %	0,0 %	0,8 %	-0,5 %
CHF/USD	0,844	0,1 %	2,1 %	2,4 %	6,3 %
NOK/EUR	10,717	0,7 %	1,5 %	4,4 %	-9,4 %
SEK/EUR	11,18	0,2 %	0,5 %	2,0 %	3,3 %
PLN/EUR	4,437	0,5 %	1,5 %	0,7 %	5,2 %
PLN/USD	4,042	0,5 %	3,7 %	2,3 %	12,4 %
HUF/EUR	373,2	1,2 %	2,9 %	2,0 %	-2,9 %
HUF/USD	339,9	1,2 %	5,0 %	3,6 %	3,8 %
RUB/EUR	90,15	-0,3 %	-2,8 %	0,2 %	-3,0 %
RUB/USD	82,12	-0,3 %	-0,8 %	1,8 %	3,8 %
TRY/EUR	55,551	0,2 %	-0,1 %	-0,3 %	10,1 %
TRY/USD	50,466	0,0 %	1,8 %	1,0 %	17,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 19. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,31	2,5	7,5	114,7	-1,6
CZGB 5Y	4,77	6,1	2,0	153,3	1,7
CZGB 10Y	5,32	2,4	-2,0	191,6	-1,2
GER 2Y	3,17	4,1	4,0		
GER 5Y	3,24	4,4	-1,3		
GER 10Y	3,40	3,6	-5,4		
UST 2Y	4,76	-4,2	-1,0	159,6	-8,3
UST 5Y	4,86	-3,1	-8,3	162,2	-7,5
UST 10Y	5,05	-2,2	-9,4	164,4	-5,8
PLGB 2Y	4,80	-9,3	2,3	163,8	-13,4
PLGG 5Y	5,70	-4,8	-25,8	246,2	-9,2
PLGB 10Y	6,23	-4,0	-10,5	283,2	-7,6
HUGB 3Y	5,48	5,8	-12,0	231,4	1,7
HUGB 5Y	5,53	10,2	-5,3	229,2	5,8
HUGB 10Y	5,52	10,2	16,3	212,0	6,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 19. 11. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,66	-1,3	-13,4	124,4	-5,1
CZK 5Y	4,77	-0,5	-17,8	134,8	-4,4
CZK 10Y	4,86	-0,3	-17,3	139,9	-3,9
EUR 2Y	3,42	3,8	-0,5		
EUR 5Y	3,42	3,9	-6,0		
EUR 10Y	3,46	3,6	-9,6		
USD 2Y	4,62	-4,3	-1,8	120,0	-8,1
USD 5Y	4,57	-3,7	-9,4	114,7	-7,6
USD 10Y	4,64	-2,7	-10,7	118,1	-6,3
PLN 2Y	4,46	-11,0	-30,6	104,2	-14,8
PLN 5Y	4,67	-10,5	-31,0	125,0	-14,4
PLN 10Y	5,01	-9,5	-26,3	154,2	-13,1
HUF 2Y	5,58	6,0	-9,0	216,2	2,2
HUF 5Y	5,41	6,5	-3,0	199,0	2,6
HUF 10Y	5,23	6,5	5,5	176,2	2,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,91	4,11	4,66	4,86
EUR (depo)	2,50	2,49	2,85	3,31	3,47
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	4,57	4,60
JPY	1,25	1,18	1,85	1,81	2,69
GBP	4,00	4,00	4,17	4,80	4,89
CHF	0,00	-0,08	-0,04	0,43	0,75
NOK	4,50	4,46	4,70	4,94	4,40
SEK	2,00	1,93	2,20	2,94	3,24
HUF	5,50	5,15	5,50	5,52	5,16
PLN	3,75	3,39	3,80	4,46	5,01

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 19. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	49 097	-2,2 %	-5,5 %	-5,2 %	2,2 %
US S&P 500	7 176	-2,0 %	-6,7 %	-5,3 %	4,8 %
US Nasdaq	23 879	-2,3 %	-9,7 %	-6,1 %	2,7 %
Euro STOXX 50	6 114	-0,7 %	-0,5 %	-0,3 %	5,6 %
CAC 40 - Francie	8 081	-0,8 %	2,7 %	1,4 %	-0,8 %
DAX - Německo	25 464	-1,1 %	0,6 %	-1,4 %	4,0 %
UK FTSE 100	10 453	-0,9 %	-2,9 %	-2,6 %	5,2 %
PX - Česko	2 636	0,0 %	-0,2 %	0,3 %	-1,9 %
WIG20 - Polsko	4 205	-0,5 %	-0,2 %	0,6 %	32,1 %
BUX - Maďarsko	143 066	0,3 %	-0,5 %	-1,5 %	28,9 %
SAX - Slovensko	294	0,0 %	-0,8 %	-0,8 %	0,0 %
BET - Rumunsko	34 484	0,6 %	-1,8 %	-1,8 %	41,1 %
ISE 100 - Turecko	11 400	-0,7 %	-0,3 %	6,0 %	1,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	59 444	0,7 %	-8,4 %	-6,1 %	18,1 %
Hang Seng - Hong Kong	22 842	-1,9 %	-5,6 %	-1,9 %	-10,9 %
Shanghai - Čína	3 578	-0,3 %	-4,1 %	-0,6 %	-9,9 %

PX

	poslední závěr 19. 11. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 339	-0,4 %	0,3 %	-3,0 %	4,2 %
Erste Group Bank	2 795	-3,8 %	-2,3 %	5,0 %	28,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	0,9 %	-0,8 %	-1,8 %	1,2 %
Komerční banka	1 013	0,8 %	1,7 %	-0,7 %	-14,1 %
Moneta Money Bank	187	1,1 %	0,6 %	-2,2 %	0,6 %
Philip Morris Czech Republic	16 940	0,2 %	-0,5 %	-4,9 %	-6,9 %
Colt CZ, Group SE	794	-0,6 %	-0,5 %	-6,3 %	7,2 %
Vienna Insurance Group	1 856	-1,6 %	0,5 %	11,1 %	66,3 %

PX

	poslední závěr 19. 11. 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	1 339	1 398	1 086	59 216	4,3 %
Erste Group Bank	2 795	3 083	2 113	26 629	9,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	495	531	446	1 663	6,0 %
Komerční banka	1 013	1 285	954	109 592	10,2 %
Moneta Money Bank	187	219	169	225 352	8,2 %
Philip Morris Czech Republic	16 940	20 250	16 920	141	5,6 %
Colt CZ, Group SE	794	1 120	706	6 059	2,3 %
Vienna Insurance Group	1 856	1 908	1 104	2 650	8,3 %

Komodity

	poslední závěr 19. 11. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	92,0	0,0 %	-16,0 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	83,2	-0,1 %	-19,7 %	-20,1 %	44,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	3625,5	0,0 %	-12,4 %	-6,4 %	-16,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	42,9	0,0 %	-24,8 %	-12,5 %	-40,1 %
Měď (USD/t)	12525,2	0,6 %	-13,3 %	-12,6 %	0,6 %
Hliník (USD/t)	2869,5	1,7 %	-4,9 %	-6,5 %	-4,2 %
Olovo (USD/t)	1866,5	0,1 %	-1,6 %	-2,3 %	-7,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	371,6	0,0 %	-11,2 %	-9,6 %	24,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	82,0	0,2 %	-4,0 %	-8,1 %	-4,4 %
Elektřina (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 Vejmělek
+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


Globální vedoucí výzkumu
Kokou Agbo Bloua
+44 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – EKONOMIKA


Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky a vedoucí APAC výzkumu
Wei Yao
+852 2166 4983
wei.yao@sgcib.com


Eurozóna / Itálie
Michel Martinez
+33 1 56 37 34 29
michel.martinez@sgcib.com


ECB / Německo / Španělsko
Anatoli Annenkov
+44 20 7676 7625
anatoli.annenkov@sgcib.com


Francie
Fabien Bossy
+33 1 58 98 28 73
fabien.bossy@sgcib.com


Velká Británie / Inflace
Sam Cartwright
+44 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com


Spojené státy
Jan Groen
+1 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com


Spojené státy
Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com


Čína a okolí
Michelle Lam
+852 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com


Indie / Indonésie
Kunal Kumar Kundu
+91 80673 18266
kunal.kundu@sgcib.com


Japonsko
Jin Kenzaki
+81 3-6777-8032
jin.kenzaki@sgcib.com


Japonsko
Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Latinská Amerika / Tematické analýzy
Dev Ashish
+91 80673 14381
dev.ashish@sgcib.com

Výzkumní analytici
Jafer Jang **Lucas Puttre** **Nathan Delamare**

VÝZKUM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY


Vedoucí FIC a komoditního výzkumu
Dr Mike Haigh
+44 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com

Sazby


Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
+33 1 42 13 63 42
adam.kurpiel@sgcib.com


Ninon Bachet
+33 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com


Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
+1 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com


Shakeeb Hulikatti
+91 80673 14380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com


Jorge Garayo
+44 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com


Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com


Anamika Misra
+91 80673 10385
anamika.misra@sgcib.com


Stephen Spratt
+852 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com


Anastasiia Tregubova
+44 20 7676 6901
anastasiia.tregubova@sgcib.com


Reo Sakida
+81 3-6777-8711
reo.sakida@sgcib.com


Ali Khan
+1 212 278 4515
ali.khan@sgcib.com


Tanishka Kapoor
+1 212 278 4844
tanishka.kapoor@sgcib.com

Měnové kurzy


Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
+44 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com


Stratég pro měnové deriváty
Olivier Korber
+33 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Rozvíjející se trhy


Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Phoenix Kalen
+44 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com


Vedoucí makrostratég pro Asii
Kiyong Seong
+852 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com


Makroanalytik pro region CEEMEA
Juan Orts
+44 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com


Stratég pro Latinskou Ameriku
Brendan McKenna
+1 212 278 4746
brendan.mckenna@sgcib.com


Vedoucí stratég pro region CEEMEA
Marek Dřímal
+44 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com


Seniorní EM dluhopisový stratég
Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy Asie
Galvin Chia
+852 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

Stratég pro rozvíjející se trhy
Hajar Boulfoul
+212 5 20 46 11 57
hajar.boulfoul@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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.