

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

21. – 25. července

- ♦ **ECB sazby nezmění, spolu s trhy čeká na politiky**
- ♦ **Do výsledkové sezóny promluví Alphabet nebo Tesla**
- ♦ **Rodí se na Wall Street nový Gamestop?**

Začínající týden bude hlavně o firemních zprávách, neboť nás čeká další bohatý příděl firemních výsledků. Co se týče makrodat, za pozornost stojí předběžné **indexy nákupních manažerů** z evropských zemí a informace, nakolik se na nich podepisuje situace kolem cel. **Ve čtvrtek jedná ECB**, která nechá sazby s velkou pravděpodobností beze změny. K dispozici nebude ani nová prognóza. Banka má prostor pro delší přestávku, ale může sazby opět začít snižovat, pokud se zvětší rizika pro ekonomiku ze strany zahraničního obchodu.

Právě **politika zůstává jedním z klíčových témat**, neboť se blíží přelom měsíce, kdy hrozí nastoupit nová vlna amerických cel. Jde zejména o EU, která pokračuje v jednáních a připravuje případnou odvetu. Z této oblasti se dají čekat nové zprávy, ale nezdá se, že by téma trhy nějak zvlášť znervózňovalo. S vyhrocováním prohlášení každopádně stoupá riziko, že investoři nezůstanou k dění neteční.

Korporátní kalendář v druhém týdnu výsledkové sezóny tradičně zpestří průřez různými sektory ekonomiky. **Hlavní poselství „bankovního“ prvního týdne nesou bankovní bilance, které pro tuto chvíli žádný velký stres ohledně eventuální recese nesignalizují.**

V začínajícím týdnu bude o něco těžší vybírat, neboť o pozornost si řekne více jmen. My bychom upozornili na evropské banky (**Deutsche Bank, UniCredit, BNP**), kompletní americký telekom (**VZ, T, TMUS**), také naše telekomunikační želízko v ohni (**BT Group - Investiční tipy**), a dále zejména **Intel, Teslu** a první z big techů **Alphabet (Investiční tipy)**. Rovněž budeme zvědaví na **ASM International** a **BE Semiconductor**, protože komentář po výsledcích od **TSMC** vyzněl o poznání lépe než výsledky **ASML (Investiční tipy)**.

Branislav Soták
Senior Equity Analyst
+420 221 424 163
sotak@patria.cz

Jakub Blaha
Equity Analyst
+420 221 424 183
blaha@patria.cz

Tomáš Vlk
Head of Research
+420 221 424 139
vlk@patria.cz

Z regionálních indexů nás poslední dobou asi nejvíce fascinuje spanilá jízda německého **DAXu**. Přestože aktuální výkon německé ekonomiky jen stěží ohromí, DAX obchoduje na velkorysých příslibech do budoucna. Po 500 mld. EUR z úvodu roku na investice do infrastruktury (včetně výdajů na zbrojení) přichází na začátek týdne příslib dalších 100 mld. EUR na investice od více než 60 německých korporátních šampionů jako Deutsche Bank nebo Siemens. Částka má doplnit již schválené kapitálové výdaje. Korporátní sektor tak hodlá do roku 2028 proinvestovat v Německu až 630 mld. EUR. Investice jsou součástí iniciativy, jejímž cílem je nakopnout německou ekonomiku a dostat jí z tříleté stagnace.

Tržní mlýny jsou nevyzpytatelné. Schválení nové čínské přehrady a hydroelektrárny za 167 mld. USD dnes nachází nečekanou odezvu na evropských burzách. Oznámení nejdříve poslalo limitně vzhůru čínské stavební a energetické firmy, cementárny, ale také železnou rudu, nebo ocel. Z vyšších cen oceli se následně radují třeba **ThyssenKrupp** (+6 %), nebo **Arcelor** (+4 %). Přehrada na řece Yarlung Tsangpo bude skutečné monstrum s velikostí tří Tří Soutěsek a více než čtyřnásobným rozpočtem.

Rodí se další **GameStop** moment? Akcie online prodejce nemovitostí **Opendoor Technologies (OPEN)** za uplynulý týden zaznamenaly růst na dvojnásobek své původní tržní kapitalizace a dnes jsou v americkém pre-marketu o dalších 20 % výše. Důvod? Eric Jackson, zakladatel torontského hedgefondu EMJ Capital, začal v průběhu minulého týdne akcii vychvalovat na síti X a postupně se jí chytá trh. Jackson se proslavil svým velmi úspěšným callem na akcie společnosti **Carvana**, které od svého dna z roku 2022 do dneška vyrostly o více než 8 000 %. Zdá se, že se rodí nový miláček nejen retailu a opční aktivita dosáhla 4 dny po sobě rekordních hodnot. Při pohledu na Redditovou stránku \wallstreetbets byste momentálně marně hledali jiný ticker než právě \$OPEN.

Tesla se před střeďečným zveřejněním výsledků za druhé čtvrtletí 2025 nachází v pochmurném období, které kombinuje slabší provozní výkonnost s výraznými geopolitickými a reputačními riziky. Očekává se meziroční pokles tržeb o více než 12 % a propad zisku na akcii o třetinu, což odráží 13,5% pokles dodávek vozů. Půjde o nejhorší meziroční výsledek v historii firmy. Kromě slabé poptávky čelí Tesla i tlaku na marže kvůli agresivním cenovým válkám ze strany konkurence od **BYD** či **Ford**. Situaci dále komplikuje zrušení daňové úlevy na elektromobily v rámci tzv. „**Big Beautiful Bill**“, což zvyšuje ceny pro koncové zákazníky a snižuje konkurenceschopnost Tesly na domácím trhu. V Evropě firmu poškozují reputační krize spojená s politickými aktivitami Elona Muska, například jeho podpora krajně pravicové AfD vedla k poklesu tržního podílu v Německu. Dále bude zajímavé sledovat, zda Tesla obnoví výhled na rok 2025, který byl po slabém prvním kvartálu stažen, a jaké další vize uslyšíme v oblasti robotaxi a humanoidních robotů, kde Tesla sice slibuje revoluci, ale zatím

nedoručuje konkrétní výsledky. Vzhledem k tomu, že akcie Tesly se stále obchodují za přibližně 140násobek očekávaného zisku, považujeme výhled za nejdůležitější část výsledků.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
22.7.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	22. červenec	6,5 %	6,5 %
24.7.	9:30	DE - PMI v průmyslu	červenec P	49,5	49
24.7.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	červenec P	49,8	49,5
24.7.	14:15	EMU - Jednání ECB, základní sazba	24. červenec	2,15 %	2,15 %
24.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	19. červenec	230 k	221 k
24.7.	16:00	USA - Prodeje nových domů	červen	650 k	623 k
25.7.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	červenec	89,1	88,4
25.7.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	červen P	-10,3	16,4

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
21.7.	Bef-mkt	Cleveland-Cliffs Inc	06/25 Q2	-0,786 USD
21.7.	12:05	Domino's Pizza Inc	06/25 Q2	3,945 USD
21.7.	13:00	Verizon Communications Inc	06/25 Q2	1,187 USD
21.7.		Ryanair Holdings PLC	09/25 Q2	1,559 EUR
22.7.	07:00	Var Energi ASA	06/25 Q2	0,103 USD
22.7.	07:00	Givaudan SA	06/25 Q2	
22.7.	07:00	Norsk Hydro ASA	06/25 Q2	1,462 NOK
22.7.	07:00	Akzo Nobel NV	FALSE	1,168 EUR
22.7.	Bef-mkt	Lockheed Martin Corp	06/25 Q2	6,413 USD
22.7.	Bef-mkt	IQVIA Holdings Inc	06/25 Q2	2,776 USD
22.7.	Bef-mkt	Danaher Corp	06/25 Q2	1,644 USD
22.7.	Bef-mkt	Halliburton Co	06/25 Q2	0,562 USD
22.7.	Bef-mkt	Northrop Grumman Corp	06/25 Q2	6,801 USD
22.7.	Bef-mkt	Coca-Cola Co/The	06/25 Q2	0,833 USD
22.7.	Bef-mkt	Sherwin-Williams Co/The	06/25 Q2	3,807 USD
22.7.	12:30	General Motors Co	06/25 Q2	2,302 USD
22.7.	Bef-mkt	Julius Baer Group Ltd	03/25 Q1	
22.7.	Bef-mkt	DR Horton Inc	06/25 Q3	2,898 USD
22.7.	13:00	Invesco Ltd	06/25 Q2	0,407 USD
22.7.		Circle Internet Group Inc		
22.7.	13:00	Philip Morris International Inc	06/25 Q2	1,856 USD
22.7.	18:00	ASM International NV	06/25 Q2	4,005 EUR
22.7.	22:05	SAP SE	06/25 Q2	1,441 EUR
22.7.	Aft-mkt	Texas Instruments Inc	06/25 Q2	1,413 USD
22.7.	Aft-mkt	EQT Corp	06/25 Q2	0,424 USD
22.7.	Aft-mkt	Intuitive Surgical Inc	06/25 Q2	1,93 USD
22.7.	Aft-mkt	Enphase Energy Inc	06/25 Q2	0,626 USD

22.7.	Aft-mkt	Baker Hughes Co	06/25 Q2	0,557 USD
22.7.	Aft-mkt	Dassault Aviation SA	12/22 Q4	
23.7.	Bef-mkt	UniCredit SpA	06/25 Q2	1,595 EUR
23.7.	07:00	Equinor ASA	06/25 Q2	0,659 USD
23.7.	07:00	Thales SA	06/25 Q2	
23.7.	07:30	Stora Enso Oyj	06/25 Q2	0,076 EUR
23.7.	07:30	SSAB AB	06/25 Q2	1,872 SEK
23.7.	Bef-mkt	Boston Scientific Corp	06/25 Q2	0,725 USD
23.7.	Bef-mkt	Freeport-McMoRan Inc	06/25 Q2	0,446 USD
23.7.	Bef-mkt	Thermo Fisher Scientific Inc	06/25 Q2	5,236 USD
23.7.	Bef-mkt	AT&T Inc	06/25 Q2	0,518 USD
23.7.	Bef-mkt	CME Group Inc	06/25 Q2	2,904 USD
23.7.	Bef-mkt	General Dynamics Corp	06/25 Q2	3,549 USD
23.7.	Bef-mkt	Otis Worldwide Corp	06/25 Q2	1,033 USD
23.7.	Bef-mkt	Moody's Corp	06/25 Q2	3,384 USD
23.7.	Bef-mkt	NextEra Energy Inc	06/25 Q2	1,012 USD
23.7.	Bef-mkt	Koninklijke KPN NV	06/25 Q2	0,063 EUR
23.7.	Bef-mkt	Iberdrola SA	06/25 Q2	0,23 EUR
23.7.	Bef-mkt	Edenred SE	06/25 Q2	
23.7.	22:05	T-Mobile US Inc	06/25 Q2	2,69 USD
23.7.	22:10	Chipotle Mexican Grill Inc	06/25 Q2	0,326 USD
23.7.	22:30	O'Reilly Automotive Inc	06/25 Q2	0,781 USD
23.7.	Aft-mkt	Tesla Inc	06/25 Q2	0,423 USD
23.7.	Aft-mkt	ServiceNow Inc	06/25 Q2	3,579 USD
23.7.	Aft-mkt	Alphabet Inc	06/25 Q2	2,418 USD
23.7.	Aft-mkt	Las Vegas Sands Corp	06/25 Q2	0,523 USD
23.7.	Aft-mkt	Raymond James Financial Inc	06/25 Q3	2,366 USD
23.7.	Aft-mkt	Moncler SpA	06/25 Q2	0,35 EUR
24.7.	Bef-mkt	Roche Holding AG	06/25 Q2	
24.7.	07:00	BNP Paribas SA	06/25 Q2	2,621 EUR
24.7.	07:00	Nokia Oyj	06/25 Q2	0,057 EUR
24.7.	07:00	BE Semiconductor Industries NV	06/25 Q2	0,437 EUR
24.7.	07:00	Nestle SA	06/25 Q2	
24.7.	08:00	TotalEnergies SE	06/25 Q2	1,398 EUR
24.7.	Bef-mkt	Blackstone Inc	06/25 Q2	1,093 USD
24.7.	Bef-mkt	Honeywell International Inc	06/25 Q2	2,656 USD
24.7.	Bef-mkt	American Airlines Group Inc	06/25 Q2	0,748 USD
24.7.	Bef-mkt	Southwest Airlines Co	06/25 Q2	0,521 USD
24.7.	Bef-mkt	Deutsche Bank AG	06/25 Q2	0,679 EUR
24.7.	Bef-mkt	Dassault Systemes SE	06/25 Q2	0,302 EUR

24.7.	Bef-mkt	Repsol SA	06/25 Q2	0,417 EUR
24.7.	Bef-mkt	Acerinox SA	06/25 Q2	0,184 EUR
24.7.	Bef-mkt	BT Group PLC	06/25 Q1	0,044 GBP
24.7.	Bef-mkt	STMicroelectronics NV	06/25 Q2	0,084 USD
24.7.	Bef-mkt	Neste Oyj	06/25 Q2	0,04 EUR
24.7.	13:00	Nasdaq Inc	06/25 Q2	0,812 USD
24.7.	13:45	Union Pacific Corp	06/25 Q2	2,917 USD
24.7.	Aft-mkt	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	06/25 Q2	13,63 EUR
24.7.	19:00	Deutsche Boerse AG	06/25 Q2	2,793 EUR
24.7.	Aft-mkt	Newmont Corp	06/25 Q2	1,092 USD
24.7.	Aft-mkt	Intel Corp	06/25 Q2	0,011 USD
24.7.	Aft-mkt	Deckers Outdoor Corp	06/25 Q1	0,683 USD
24.7.	Aft-mkt	Edwards Lifesciences Corp	06/25 Q2	0,623 USD
24.7.	Aft-mkt	Carrefour SA	06/25 Q2	
25.7.	Bef-mkt	Volkswagen AG	06/25 Q2	4,125 EUR
25.7.	Bef-mkt	Centene Corp	06/25 Q2	1,472 USD
25.7.	Bef-mkt	Phillips 66	06/25 Q2	1,684 USD
25.7.		Skechers USA Inc	06/25 Q2	0,831 USD
25.7.		Xerox Holdings Corp	06/25 Q2	0,07 USD
25.7.	Bef-mkt	Eni SpA	06/25 Q2	0,297 EUR

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.

Disclaimer

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlček, Branislav Šoták, Jakub Blaha, Matěj Vlček. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informací.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsensuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.