

# SpaceX

## Největší IPO v historii Wall Street

10. června 2026

Space Exploration Technologies Corporation miliardáře Elona Muska zabývající se lety do vesmíru, satelitním internetem a vývojem AI se připravuje ke vstupu na burzu. Při rekordním IPO, na kterém se podílí přes 20 bank se Musk snaží od investorů vybrat 75 miliard dolarů. S cenou 135 dolarů za akcii by se při celkové valuaci 1,78 bilionu dolarů přes noc firma SpaceX zařadila mezi nejhodnotnější veřejně obchodovatelné firmy světa přesahující tituly jako je Meta nebo další Muskem vlastněná společnost Tesla.

### Základní fakta

- ♦ **Datum: 12. června 2026**
- ♦ **Cena: 135 dolarů za akcii; na rozdíl od standardního rozpětí je v tomto případě cena fixní**
- ♦ **Objem: 555,55 milionu nových akcií**
- ♦ **Valuace: 1,78 bilionu dolarů**
- ♦ **Free float: Malé množství, jen okolo 3 až 5 % akcií.**
- ♦ **Kontrola: Elon Musk si přenechává 85 % hlasů a celkově 42 % ekonomického podílu**

Patria Finance se tohoto IPO neúčastní a nabídne svým klientům nákup těchto akcií až ve chvíli, kdy se začnou obchodovat na burze. Zprávy z tisku naznačují, že poptávka investorů mnohonásobně převýší nabídku v tomto IPO. Podle našeho odhadu a zkušeností si akcie SpaceX rozeberou investoři z USA a do zahraničí se zřejmě nedostane nic nebo jen zlomek nabízených akcií.

| USA         | IPO       |
|-------------|-----------|
| Cena úpisu  | 135 USD   |
| Free float  | 3-5 %     |
| Na burze od | 12.6.2026 |

Branislav Soták  
Senior Equity Analyst  
sotak@patria.cz

Jakub Gunin  
gunin@patria.cz

## IPO SpaceX může být trojnásobné oproti dosavadnímu rekordu

Vysoké ambice pátečního IPO umocňuje porovnání s dosud největším úpisem, který má na svědomí ropná společnost Saudi Aramco. Ta v roce 2019 vybrala od investorů přes 25 miliard dolarů, což je třikrát méně, než se očekává v případě SpaceX. Musk tak bude muset přesvědčit investory, že jeho společnost jejímž cílem je „udělat z lidstva meziplanetární civilizaci“ a „rozšířit světlo vědomí ke hvězdám“ si takovou valuaci zaslouží.



## Vysoká valuace stojí na vizi budoucnosti

SpaceX minulý rok vykázala tržby převyšující 18,6 miliardy dolarů a při cílové valuaci by se teoreticky obchodovala za 92násobek ročních tržeb. Pro srovnání Tesla se aktuálně obchoduje za 16násobek. Dále firma reportovala a EBITDA 6,5 miliardy dolarů a celkovou ztrátu ve výši 4,9 miliardy.

Musk obhájí vysokou valuaci hlavně vizí budoucnosti, ve které slibuje meziplanetární lety a otevření trhů v hodnotě bilionů dolarů. Jak však SpaceX sama přiznává, mnoho technologií nutných k uskutečnění tohoto snu zatím neexistuje a není jisté, zda někdy existovat budou.

## Výsledky hospodaření SpaceX

### Za loňskou ztrátou stojí z velké části investice do datových center a R&D

Minulý rok skončila SpaceX ve ztrátě, avšak při bližším pohledu je patrné, že z velké části se na ztrátách podílí miliardové investice do obřích AI datových center a vysoké výdaje na výzkum a vývoj nových raket. Jen za první kvartál letošního roku se CAPEX vyšplhal na 10 miliard dolarů, což je polovina celého CAPEXU za loňský rok.

| 2025 (mil. USD)            | Všechny segmenty | Z toho space | v %     | Z toho Starlink | v %      | Z toho AI | v %      |
|----------------------------|------------------|--------------|---------|-----------------|----------|-----------|----------|
| Revenue                    | 18674            | 4086         | 21,88 % | 11 387          | 60,98 %  | 3201      | 17,14 %  |
| Gain (Loss) from operation | -2589            | -657         | 25,38 % | 4423            |          | -6355     |          |
| EBITDA                     | 6584             | 653          | 9,92 %  | 7168            | 108,87 % | -1237     | -18,79 % |
| Net Income (Loss)          | -4937            |              |         |                 |          |           |          |
| CAPEX                      | 20737            | 3832         | 18,48 % | 4178            | 20,15 %  | 12727     | 61,37 %  |

| Q1 2026                    | Všechny segmenty | Z toho space |         | Z toho Starlink |         | Z toho AI |          |
|----------------------------|------------------|--------------|---------|-----------------|---------|-----------|----------|
|                            |                  |              | v %     |                 | v %     |           | v %      |
| Revenue                    | 4694             | 619          | 13,19 % | 3257            | 69,39 % | 818       | 17,43 %  |
| Gain (Loss) from operation | 6637             | -662         |         | 1188            |         | -2469     |          |
| EBITDA                     | 1127             | -351         | 31,14 % | 2087            | 185,2 % | -609      | -54,04 % |
| Net Income (Loss)          | -4270            |              |         |                 |         |           |          |
| CAPEX                      | 10107            | 1052         | 10,41 % | 1332            | 13,18 % | 7723      | 76,41 %  |

## Nejvýdělečnější částí SpaceX je Starlink

Ze všech divizí SpaceX je jednoznačně nejvýdělečnější Starlink, který jen v prvním kvartále 2026 vykázal tržby 3,3 miliardy dolarů. Firma pomocí vlastních raket vynáší na nízkou orbitální dráhu satelity, které v současnosti poskytují internetové připojení pro více než 10 milionů zákazníků ve 164 zemích světa a SpaceX odhaduje, že trh satelitního internetu může v budoucnu přitáhnout přes 3 miliardy zákazníků. Od roku 2023 se divizi Starlink daří pravidelně snižovat náklady, ale zároveň klesá jejich výnos na zákazníka. Ten se z 99 dolarů v roce 2023 propadl na 66 dolarů vykázaných v prvním kvartále letošního roku.

Klíčovou divizí pro budoucnost firmy je segment Space postavený kolem první znovupoužitelné rakety Falcon 9, která výrazně snižuje cenu za dopravu materiálu do vesmíru. V loňském roce vykázal segment tržby přes 4 miliardy a ztrátu 600 milionů. Celkově SpaceX vyneslo do vesmíru už 78 lidí, a i přes rostoucí konkurenci Blue Origin Jeffa Bezose zůstává jedinou soukromou společností na světě schopnou vynést astronauty na ISS.

V testování je nyní také raketa Starship, která má být opakovaně využitelná k vesmírným letům na Měsíc i Mars. Právě vysoké náklady na vývoj rakety Starship v loňském roce dostaly raketovou divizi do červených čísel.

Nejvíce ztrátová je ale AI divize SpaceX, která v roce 2025 vykázala provozní ztrátu 6,4 miliardy dolarů. Firma vlastní rozsáhlá data centra, která pronajímá zákazníkům jako je třeba Anthropic a nově do divize zařadila také sociální síť X (dříve Twitter) a AI model Grok.

Ambicí SpaceX je provozovat AI datacentra na orbitě, kde by je napájela solární energie a kontakt se zemí by zajišťovala síť Starlink. Právě levná energie ze Slunce má být hlavní konkurenční výhodou SpaceX v závodu o naplnění poptávky po výpočetním výkonu. Ta má podle institutu RAND dosáhnout hodnoty 235 gigawattů v roce 2030, přičemž SpaceX odhaduje tržní potenciál v AI infrastruktuře na hodnotu zhruba 2,4 bilionu dolarů.

## Vládní kontrakty

**Velká část příjmů SpaceX pochází od různých agentur americké vlády**

Velká část příjmů SpaceX pochází od různých agentur americké vlády. Kromě NASA, která platí za lety amerických kosmonautů k ISS, je významný partner i americké ministerstvo obrany, které využívá SpaceX k dopravě svých špiónážních satelitů do vesmíru. V roce 2025 tvořili vládní kontrakty téměř 21 % příjmů společnost o očekává se, že podíl vládních kontraktů na tržbách dále poroste. Zároveň je důležité upozornit, že informace o některých kontraktech nejsou veřejnosti k dispozici.

| <i>Vládní kontrakty</i>            | <i>V USD</i> |
|------------------------------------|--------------|
| <b>Počet aktuálních kontraktů</b>  | 52           |
| <b>Hodnota aktivních kontraktů</b> | 11,8 mld     |
| <b>Kontrakty s NASA</b>            | 15 mld       |
| <b>Kontrakty s DOD (odhad)</b>     | 7 mld        |
| <b>Kumulativní hodnota</b>         | 22 mld       |

Vše okolo Elona Muska je velkolepé a start SpaceX na burze nebude výjimkou. Optimistické plány hatí obrovské výdaje na výzkum a otázky ohledně proveditelnosti a ekonomické návratnosti některých vesmírných plánů. Podle zveřejněných dokumentů SpaceX se při zpřístupnění vesmíru odemkne trh s předpokládanou valuací v hodnotě 28,5 biliony dolarů. Přes tyto velkolepá čísla by investoři měli mít na paměti, že odhady SpaceX aktuálně stojí více na Muskových snech a vizích a k jejich naplnění povede ještě dlouhá cesta.

## Strategie

**SpaceX bychom rádi viděli v Investičních tipech, ale s cenou při IPO nejsme komfortní**

Není tajemstvím, že jsme dlouholetými fanoušky SpaceX a dobývání vesmíru jako takového. Je naprosto fascinující, že E. Musk a jeho parta dokázali z „vesmírné spedice“ vytvořit ekonomicky životaschopné odvětví na několika fundamentálních fyzikálních a ekonomických zákonech; a tuně velmi drahého high-tech výzkumu a vývoje.

První diskuze o SpaceX s některými z Vás, našich klientů, probíhaly v rámci roadshows již v letech 2012-2013. Tehdy (v rané éře rakety Falcon 9) ještě společnost upsávala na privátním trhu kapitál při valuaci hluboce pod 10 mld. USD a my s pouhou trochou nadsázky tvrdili, že bychom v IPO kupovali za libovolnou cenu.

Ten okamžik je po bezmála půldruhé dekádě tady, SpaceX létá na orbit každý druhý den, a nyní již vidí vesmírnou perspektivu všichni. Výrazně přeupsaná emise (funkce malého free floatu a fixní ceny) si tak dost možná hned v první den obchodování sáhne na valuaci na úrovni 2 bil. USD (cca 100násobek loňských tržeb). A to je více

než štědrá cenovka i pro společnost kalibru SpaceX. Po prvotním přetlaku poptávky, který vytáhne cenu akcií nad upisovacích 135 USD, tak pravděpodobně přijde krátkodobé vystřízlivění a akcie budou na sekundárním trhu ve finále k mání i pod upisovací cenou. Tím spíš, že nás v nadcházejícím pololetí postupně čeká série expirací omezení pro prodej pre-IPO akcií.

Jakou hodnotu má dnes budoucnost? Těžko říct, bezmála 2 bil. USD se nám ale zdají trochu moc. Ovšem při pohledu na valuace, za které upisují na privátním trhu nový kapitál Anthropic nebo OpenAI, zasluhuje SpaceX z našeho pohledu valuaci alespoň ve stejném řádu. SpaceX totiž není jenom jedna firma, ale hned tři, a velmi perspektivní.

Z hlediska valuace mají ovšem relativně rozdílný profil. Jako váhu proto používáme pravděpodobnost, že ve svých odvětvích uspějí, resp. realizují modelovaný cash flow. Na hodnoty jednotlivých částí jsme se zeptali Groka (ve verzi Expert, poháněná LLM Grok 4.3) právě ze stáje xAI; modelové předpoklady i pravděpodobnosti jsou naše, výstup dodal Grok.

Z hlediska valuace je nejistější částí satelitní telekomunikační společnost Starlink, proto dostává ve finálním ocenění největší váhu. Pokud se budeme držet trochu „při zemi“ (počet předplatitelů z nedávných 12 mil. na cca 18 mil. do konce roku a cca 40 mil. do konce dekády), a zároveň budeme předpokládat, že po capexovém vrcholu přichází tradiční telekomunikační FCF bonanza, Starlink samotný by měl mít hodnotu pohodlně přesahující půl bilionu dolarů.

Capex Starlinku znamená tržby pro SpaceX, jímž Starlink se zhruba dvoutřetinovým podílem dominuje. Právě raketový business je v rámci struktury společnosti z našeho pohledu tím příslovečným výstřelem na Měsíc, dost možná doslova, což je samo o sobě fascinující. Odvětví charakterizují obrovské bariéry vstupu, SpaceX naprostá globální dominance, resp. víc než čtyřpětinový podíl na globálním orbitálním payloadu. AI data centra na orbitě? Proč ne? Minimálně fyzikální smysl to určitě dává. Potenciál je ohromný, leč nejistý, navíc výrazně převážený směrem k terminální hodnotě. Cílový trh v dostatečně dlouhém horizontu klidně v řádu stovek miliard dolarů. Na 300 mld. USD valuaci jsme na „pouhém“ 15x loňských tržeb, na 400 mld. USD na 20x. Nic přehnaného za možnost zacílit na meziplanetární budoucnost lidstva.

A pak tady máme xAI. Potenciál je stejně jako u SpaceX ohromný, globální poptávka dle všeho nadále výrazně převyšuje dostupnou výpočetní kapacitu. Ovšem AI je kapitálově velmi náročný business, který je hlavním důvodem loňské provozní ztráty a vlastně i samotného IPO. Samotná plánovaná Terafab je doslova monstrózní investicí. Srovnání s (prozatím) privátními valuacemi Anthropic a OpenAI indikuje férovou cenu opět v řádu stovek miliard dolarů. I když tady budeme z hlediska valuace kvůli obrovským investicím

konzervativní, za celek se ve výsledném součtu dostaneme pohodlně nad metu 1 bil. USD.

Přidejme obrovský zájem investorů (institucionální porce emise je již teď několikrát přeupsaná) a netradiční tranšovou strukturu lockupů a na nějaký hluboký post-IPO diskont bychom nesázeli. První páteční obchod je „anybody’s guess“, neboli ve hvězdách, ale valuace si s vysokou pravděpodobností intraday sáhne nad 2 bil. USD. Jak jsme nastínili, tam úplně komfortní s cenou nejsme. O mnoho konstruktivnější bychom byli v pásmu 1-1,5 bil. USD, na spodní hranici už poměrně agresivně. Tak jako tak, v nějakém bodě v čase bychom tuto unikátní emisi v Investičních tipech a klientských portfoliích velmi rádi měli.

Do té doby se nabízí dvě alternativy. Akcie nejbližšího, byť stále na hony vzdáleného konkurenta SpaceX, společnosti Rocket Lab, jsou s blížící se burzovní premiérou o mnoho většího konkurenta bezmála 30 % pod nedávným vrcholem. Skýtají tak potenciální portfoliovou expozici na odvětví s o dva řády příznivější absolutní cenovkou. Druhou (bezpečnější) alternativou je investice do akcií společnosti Alphabet (Investiční tipy), která má v SpaceX zhruba 5% podíl, a navíc mimo jiného také samozřejmě vlastní dobře fungující AI business. S aktuální cenovkou na 10x tržeb a cca 25x zisku jde ve srovnání se samotným IPO SpaceX o poznání konzervativnější investici.

*Zdroje:*

*SEC form S-1 filing Space Exploration Technologies Corp. May 20, 2026  
Financial Times*

# Disclaimer

Pro další informace viz <http://www.patria.cz/disclaimer.html>

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 Vlk, Branislav Soták, Jakub Blaha. 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, jejich 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 konsenzuálních 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 nevztahuje 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 veřejně 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 jakýchkoliv 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.