

# INVESTIČNÍ NEWSLETTER

**2026 2Q**

Novinky a informace jako na dlani

Vzděláváním vytváříme cestu  
k finanční svobodě

+420 519 361 240  
[investice@zfpakademie.cz](mailto:investice@zfpakademie.cz)  
[www.zfpa.cz](http://www.zfpa.cz)

Vážení klienti,

přinášíme vám pravidelné kvartální shrnutí klíčových informací a událostí ze světa investic a našich dceřiných společností.

Užijte si čtení a v případě dotazů či zpětných vazeb jsme tu pro vás.

Tým investičního oddělení  
[investice@zfpakademie.cz](mailto:investice@zfpakademie.cz)



## KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU VÝVOJI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

Zatímco první čtvrtletí jsme zakončili s vyhrčenou geopolitickou situací, drahou ropou a obavami ze stagflace, druhé přineslo obrát v podobě růstu akcií, který na přelomu března a dubna čekal málokdo. **Napětí kolem Blízkého východu polevilo**, energie zlevnily a investoři výrazně pookřáli. Trhy nám tak znovu připomněly starou pravdu: **největší zvraty přicházejí ve chvíli, kdy je nálada nejchmurnější.**

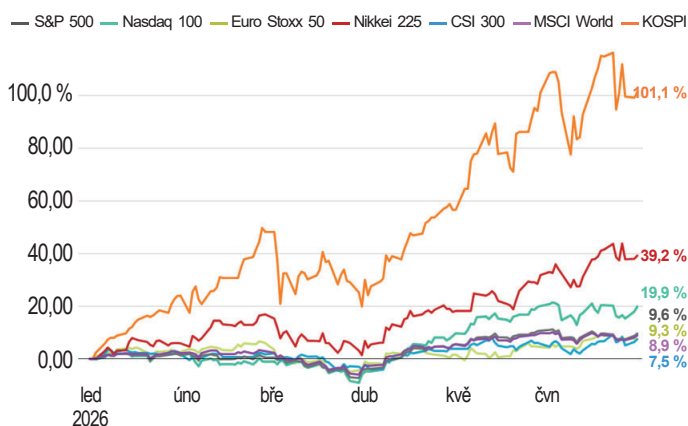
Návrat optimismu přitom nestál jen na geopolitice. Podpořila ho i mimořádně **silná výsledková sezóna**, která trhům dodala přesně to, co po nich investoři na konci zimy požadovali – hmatatelné důkazy, že obří **investice do umělé inteligence začínají reálně zlepšovat výsledky firem**. Americké i další světové akciové indexy díky tomu ztráty z prvního čtvrtletí smazaly a vrátily se na svá historická maxima.

Portfolia tak zakončila čtvrtletí ve výrazném plusu. **Dynamické** portfolio vzrostlo za jediný kvartál o krásných 14,8 %, **vyvážené** portfolio o 11,4 % a **konzervativní** o 7,5 %. Takto vysoké kvartální výnosy nejsou vůbec časté, naposledy jsme podobně rychlý růst v druhém kvartálu mohli pozorovat na začátku dubna 2020 při odrazu z covidového dna

Obrát ale nebyl zadarmo. Válečné zdražení energie zvedlo inflaci na obou stranách Atlantiku a centrální banky proto místo očekávaného snižování sazeb začaly poprvé po letech s jejich zvyšováním – nejprve ECB, poté ČNB. Také americký

Fed se pod novým vedením přiklonil k mnohem přísnější měnové politice. Na výhled globálně vyšších sazeb následně citelně doplatilo zlato.

### Vývoj akciových indexů v prvním pololetí 2026



Graf: WOOD & Company, zdroj: Bloomberg





## ČERVENCOVÉ NOVINKY

**Klid navzdory bouři.** Přestože se lodní **doprava v Hornozemském průlivu** po obnovení bojů mezi USA a Íránem **znovu téměř zastavila**, akciové trhy zajímá spíše aktuální výsledková sezona. Trh sází na to, že se světová **ekonomika dokázala na podobné výpadky lépe připravit** díky alternativním obchodním trasám, vyšším zásobám i nižší poptávce některých dovozců. Při dlouhodobější eskalaci by sice ropa mohla výrazně zdražit, zatím se ale počítá s tím, že dopad na globální ekonomiku a finanční trhy nebude velký.

**Banky mají peníze!** Výsledkovou sezonu tradičně otevřely velké americké banky, jejichž výnosy vzrostly za pololetí meziročně o 24 %. **Goldman Sachs** zvýšila ve druhém čtvrtletí celkové výnosy o 39 % na 20,3 miliardy dolarů, **JPMorgan** o 27 % na 58 miliard a **Bank of America** o 15 % na 31,6 miliardy. Bankám pomáhá vlna nových IPO a fúzí, stejně jako volatilita, kvůli které se víc prodává i nakupuje.

**Polovodičová celohorečka.** Světově největší výrobce polovodičů, tchajwanský TSMC, vykázal za druhé čtvrtletí **rekordní zisk, který meziročně vzrostl o 77 %**. Firma překonala odhady díky pokračující silné poptávce po čipech. Zároveň

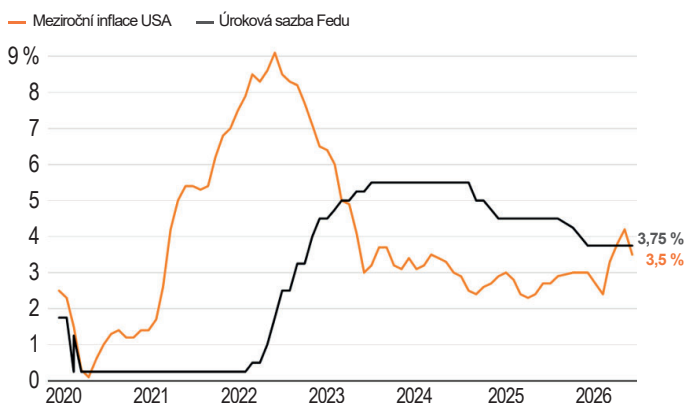
oznámila dalších 100 miliard dolarů investic do výroby. V Arizoně chce celkem investovat přibližně 265 miliard dolarů a vybudovat za ně nové továrny na nejpokročilejší čipy. Poptávka po AI infrastruktuře zůstává mimořádně silná a TSMC očekává, že vydrží minimálně do konce této dekády.

**Rekordní americké ETF.** Zájem o burzovně obchodované fondy dále sílí. Podle Goldman Sachs přiteklo do amerických ETF během prvního pololetí přes **bilion dolarů**, tedy téměř dvojnásobek oproti stejnému období loňského roku. Žebříček největších ETF podle objemu spravovaných aktiv pak potvrzuje popularitu S&P 500 – první tři přičky obsazují fondy sledující právě tento index. Největší z nich, Vanguard S&P 500 ETF (VOO), spravuje aktiva v hodnotě téměř jednoho bilionu dolarů, přesně je to 984 miliard. Druhý největší je iShares Core S&P 500 ETF od společnosti BlackRock s více než 880 miliardami dolarů.

MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ  
A HLAVNÍ EKONOMICKÉ UKAZATELE

**Velké inflační překvapení.** Trh očekával, že **americká inflace v červnu mírně klesne** vlivem nižších cen ropy. Zveřejněná meziměsíční data jsou ale dokonce příznivější než odhad. Tempo růstu cen kleslo v celkovém (−0,4 %), jádrovém (−0,017 %) i superjádrovém vyjádření (−0,203 %). Šlo přitom o první meziměsíční pokles za posledních šest let, který je navíc neobvykle plošný – kleslo hned 47 % složek meziměsíčního indexu spotřebitelských cen. To je nejvyšší podíl od srpna 2024.

## Vývoj meziroční inflace v USA a klíčové úrokové sazby Fedu



Zdroj: Trading Economics, graf: WOOD & Company

**Nižší inflace ≠ nižší sazby.** V návaznosti na inflační překvapení trhy přehodnotily výhled měnové politiky. Zatímco před zveřejněním červnových inflačních dat očekávaly od americké centrální banky v letošním roce zvýšení sazeb přibližně o 45 bazických bodů, po zveřejnění dat výhled snížily na méně než 30. Jak následně při vystoupení před Kongresem uvedl šéf Fedu Kevin Warsh, mise dosažení cenové stability není u konce. Zatímco trh předpokládá, že si to další zvýšení sazeb vyžádá, my očekáváme, že americké sazby zůstanou po zbytek roku stabilní.

My nesmíme ani naznačovat. **ECB** nebude **poskytovat vodítka ohledně budoucího vývoje měnové politiky**, a to z důvodu zvýšené ekonomické nejistoty. Dohodla se tak během červnového zasedání, na kterém poprvé od roku 2023 zvýšila úrokové sazby. Od představitelů ECB tak nyní můžeme při otázkách na vývoj sazeb očekávat pouze pokerovou tvář a neutrální fráze jako „vidíme jenom takový výjev“. Vzhledem k inflačním tlakům by ale **ECB mohla depozitní sazbu letos ještě jednou zvýšit**, z aktuálních 2,25 % na 2,5 %.



## VÝHLED A SHRNUTÍ

**Klíčovou proměnnou zůstává Blízký východ.** Pokud se dočkáme trvalé dohody, ropa zůstane levnější, inflační tlaky povolí a centrální banky nebudou muset zvyšovat sazby – dokonce by je časem mohly opět snížit. To by trhům samozřejmě hodně pomohlo.

**Hlavním tahounem trhů bude i nadále umělá inteligence.** Investoři ale budou čím dál přísněji rozlišovat mezi firmami, jimž se investice vracejí v podobě vyšších tržeb, a těmi, které zatím jen utrácejí. Pomůže i to, že **ocenění akcií dnes není tak napjaté, jak by se podle růstu indexů zdálo.** Zisky stoupaly rychle a valuace jsou proto níže než na začátku roku. Hlavním rizikem tedy není nadhodnocený trh, ale to, že firmy nedokážou udržet tempo růstu zisků. V tom případě by se dnes rozumné ocenění stalo drahým. První zkouškou bude aktuální výsledková sezóna.

Zvláštní pozornost si zaslouží **polovodiče**, které letos táhly trh nahoru. Ceny pamětí vylétly kvůli nedostatku kapacit, jenže vysoké marže teď pochopitelně lákají výrobce k rozšiřování výroby. Historicky je tento sektor cyklický, takže nabídka dříve či později poptávku dožene. Je ovšem notoricky obtížné říct, kdy přesně to bude. Právě proto do polovodičů ani do jiného „vítězného“ sektoru nedoporučujeme koncentrovat portfolia a spoléháme na širokou diverzifikaci, která zachytí růst tam, kde zrovna vzniká.

Po silném odrazu ve druhém čtvrtletí je nicméně namístě mírnit očekávání. Letošní rok už dvakrát ukázal, jak rychle se nálada na trzích umí otočit, a to oběma směry. S nějakými propady je proto třeba počítat i ve druhém pololetí.

## Vývoj vybraných instrumentů (1. 4. – 30. 6. 2026)

| Americké trhy                                 | Evropské trhy                                    | Ostatní                                         | Komodity                                 | Měny                                      |
|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------------|
| S&P 500<br>7 499<br>+14,9 %<br>YTD: +9,6 %    | Euro Stoxx 50<br>6 328<br>+10,4 %<br>YTD: +9,3 % | Nikkei 225<br>70 062<br>+30,4 %<br>YTD: +39,2 % | Ropa<br>69,5<br>-31,4 %<br>YTD: +21 %    | EUR/CZK<br>24,27<br>-1,1 %<br>YTD: +0,4 % |
| Dow Jones<br>52 319<br>+12,4 %<br>YTD: +8,9 % | Pražská burza<br>2 567<br>+2,3 %<br>YTD: -4,4 %  | Bitcoin<br>59 513<br>-12,6 %<br>YTD: -32,6 %    | Zlato<br>4 022<br>-13,5 %<br>YTD: -7,8 % | USD/CZK<br>21,23<br>+0,2 %<br>YTD: +3,4 % |

\*YTD = Year-to-date - označuje vývoj aktiva od 1. 1. 2026 – 30. 6. 2026

## AKCIOVÁ SLOŽKA

|                       |                  |
|-----------------------|------------------|
| Pod správou           | 1 662 608 311 Kč |
| Celkový počet klientů | 14 465           |
| Počet portfolií       | 14               |

Data k 21.01.2025

ZFP  
GROUP  
World Index

## ZFP World Index

www.zfpwi.cz  
podpora@wood.cz  
+420 222 096 096

## Investování na historických maximech: Hrozba, nebo přirozený stav?

V průběhu druhého kvartálu roku 2026 se trhy blížily ke svým historickým maximům a tak se opět vyrojila řada článků, které varují před korekcí a bublinami a krizemi.

Co říkají historické statistiky a data předních finančních institucí o nakupování akcií na vrcholu trhu?

*Akciové indexy trhají rekordy a mezi investory se šíří přirozená obava: Dává smysl nakupovat na historických maximech (All-Time High / ATH), nebo je lepší počkat na korekci? Empirická data z posledních sedmi dekád dávají jasnou a pro mnohé překvapivou odpověď.*

## 1. Historická maxima jako přirozený normál

Představa, že historické maximum je ojedinělý vrchol těsně před pádem, neodpovídá realitě fungování kapitálových trhů. Od roku 1950 dosáhl americký index S&P 500 více než 1 300 nových historických maxim. V průměru to představuje přibližně 15 až 17 nových vrcholů ročně – trh tedy stráví téměř 7–8 % všech obchodních dnů na svých historických maximech.

Dlouhodobý růst trhů je tažen ekonomickou expanzí, růstem produktivity a zvyšujícími se zisky firem. Je proto zcela přirozené, že se trh většinu času pohybuje v blízkosti svých rekordních hodnot.

**Klíčový poznatek:** Historické maximum není signalizátorem nadcházejícího krachu, ale vedlejším produktem dlouhodobého ekonomického růstu.

## 2. Srovnání výkonnosti: Nákup na ATH vs. v běžný den

Klubové studie renomovaných společností jako Vanguard či RBC Global Asset Management podrobily data podrobnému zkoumání. Srovnávaly následnou výkonnost investice vložené v den, kdy byl trh na historickém maximu, oproti investici učiněné v jakýkoliv jiný průměrný den (data od roku 1950 na indexu S&P 500):

| Časový horizont po investici | Investice na ATH (historické maximum) | Investice v libovolný průměrný den |
|------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------|
| 1 rok                        | +9,2 % až +10,0 %                     | +10,1 %                            |
| 3 roky (kumulativně)         | +29,5 %                               | +30,4 %                            |
| 5 let (kumulativně)          | +50,0 %                               | +52,1 %                            |

Z dat jasně vyplývá, že rozdíl ve výnosu mezi nákupem na absolutním vrcholu a nákupem v jakýkoliv běžný den je v horizontu několika let víceméně zanedbatelný.

## 3. Riziko korekce a past časování trhu

A co riziko propadu?

Historické statistiky ukázaly, že během jednoho roku od dosažení nového ATH došlo ke korekci větší než 10 % pouze v 9 % případů. V pětiletém horizontu byl trh S&P 500 po dosažení ATH prakticky vždy v kladných číslech.

Snaha „počkat si na pokles“ v praxi často vede k horším výsledkům než okamžitá alokace kapitálu:

**Ušlý zisk:** Trh po dosažení maxima může pokračovat v růstu o dalších 15–20 % předtím, než nastane korekce. I po případném 10% poklesu tak investor nakupuje za vyšší ceny než v momentě, kdy původně váhal.

**Čas v trhu je důležitější než časování trhu:** Jak zdůrazňují analýzy J.P. Morgan, rozhodujícím faktorem dlouhodobého úspěchu je celkový čas strávený v trhu (*time in the market* = mít zainvestováno), nikoli snaha o jeho přesné načasování (*timing the market*).

## Shrnutí pro investory:

Pro dlouhodobého investora s horizontem 5 až 10+ let není historické maximum překážkou k investování.

Čekání na korekci nese vysoké riziko ušlého zisku.

Nejefektivnější strategií zůstává pravidlo: investovat bezprostředně dostupné prostředky nebo využívat pravidelné investování.

## NEMOVITOSTNÍ SLOŽKA

|                                           |                                        |
|-------------------------------------------|----------------------------------------|
| Pod správou                               | 14 716 467 874,45 Kč<br>753 281,09 EUR |
| Celkový počet klientů                     | 69 161                                 |
| Výkonnost za 12 měsíců                    | 5,23 %                                 |
| Výkonnost za 3 roky<br>kumulativně / p.a. | 15,8 % / 5,01 % p.a.                   |
| Výkonnost za 5 let<br>kumulativně / p.a.  | 32,05 % / 5,72 p.a.                    |
| LTV                                       | 27,48 %                                |
| WAULT                                     | od 1,84 do 7,18                        |
| Průměrná obsazenost                       | 92,5 %                                 |
| EUR třída<br>Výkonnost od začátku roku    | 2,2 %                                  |

Data k 31.12.2025

Druhé čtvrtletí roku 2026 potvrdilo pokračující oživení evropského realitního trhu, který těží ze stabilnějšího makroekonomického prostředí a postupného návratu důvěry investorů. Po několika letech zvýšené volatility se trh vrací ke standardnějším podmínkám, přičemž investiční rozhodování je založeno především na kvalitě aktiv, dlouhodobé udržitelnosti a schopnosti generovat stabilní příjmy z nájemného.

Na investičním trhu byla patrná rostoucí aktivita, zejména u kvalitních komerčních nemovitostí v atraktivních lokalitách. Zlepšující se podmínky financování a stabilnější úrokové prostředí vedly k vyššímu počtu realizovaných transakcí. Investoři však zůstávají obezřetní a nadále preferují aktiva s kvalitními nájemci, dlouhodobými nájemními smlouvami a předvídatelnými peněžními toky.

## ZFP Investments

## ZFP realitní fond



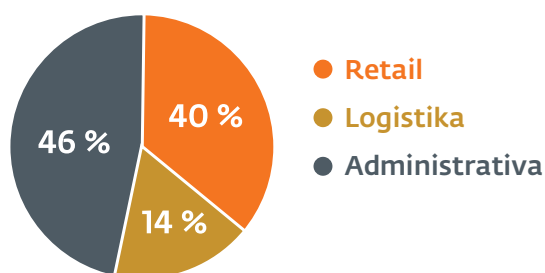
www.zfpinvest.com  
info@zfpinvest.com  
+420 800 111 116

Logistické nemovitosti a rezidenční sektor si udržují silnou pozici, kterou podporuje dlouhodobá poptávka a omezená nabídka nových projektů. Rostoucí význam si zachovávají rovněž datová centra a další nemovitosti spojené s digitalizací ekonomiky. Kancelářský segment pokračuje v transformaci směrem ke kvalitnějším a energeticky efektivním budovám, zatímco starší objekty čelí vyšší konkurenci a větším nárokům na modernizaci. Retailové nemovitosti vykazují stabilní vývoj, především v případě dobře situovaných obchodních center a retail parků s vysokou návštěvností.

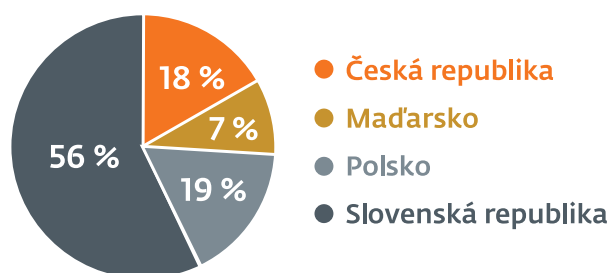
Výkonnost realitních fondů zůstala ve druhém čtvrtletí stabilní a odpovídala dlouhodobým očekáváním investorů. Hlavním zdrojem výnosů nadále zůstává pravidelný příjem z nájemného, podpořený vysokou obsazeností kvalitních nemovitostí a dlouhodobými smluvními vztahy s bonitními nájemci. V prostředí postupně se stabilizujících ocenění aktiv zůstává provozní výkonnost portfolií rozhodujícím faktorem celkového zhodnocení.

Výhled na druhou polovinu roku 2026 zůstává umírněně pozitivní. Očekává se pokračující růst investiční aktivity, podpořený stabilními úrokovými sazbami a postupným zlepšováním dostupnosti financování. Současně lze předpokládat, že investoři budou i nadále klást důraz na kvalitní lokality, energetickou efektivitu budov a dlouhodobou odolnost jednotlivých aktiv. Realitní fondy tak představují atraktivní součást diverzifikovaného investičního portfolia, zejména pro lidi hledající stabilní výnos, nižší volatilitu a dlouhodobou ochranu hodnoty investovaných prostředků.

Sektorová diverzifikace portfolia



Geografická diverzifikace portfolia



## NEMOVITOSTNÍ SLOŽKA

|                                |                  |
|--------------------------------|------------------|
| Zainvestováno do projektů      | 2 324 407 679 Kč |
| Splacená jistina klientům      | 813 401 586 Kč   |
| Vyplaceno na výnosech klientům | 286 385 794 Kč   |
| Celkový počet klientů          | 5 622            |

Data k 30. 6. 2026

**ZFP Finance přináší jasné termínované zhodnocení prostředků našich klientů, především díky participacím na nemovitostních a developerských projektech.**

Jaro patřilo ke klidnějším obdobím ve společnosti ZFP Finance, řešilo se zasmlouvání a kontroly nových projektů, které vedení společnosti připravilo na zbytek roku. Na jaře se nejprve rozjel sběr 30 milionů Kč pro **RC Europe Logistics CRO**, pro tuto společnost šlo již o 16.-18. tranši, ty předchozí jste s klienty zafinancovali již v průběhu loňského roku.

Hned nato jsme spustili úplně nový projekt **ZFP Nájemní bydlení**, kterým spolufinancujeme státem podporovanou výstavbu nájemního bydlení na Slovensku. Pro pilotní výstavbu v bratislavské čtvrti Petržalka jste s klienty během jediného měsíce složili na krásných 80 milionů Kč.

**ZFP Finance I.**

[www.zfp-finance.cz](http://www.zfp-finance.cz)  
[info@zfp-finance.cz](mailto:info@zfp-finance.cz)  
[m.danes@zfpakademie.cz](mailto:m.danes@zfpakademie.cz)  
+420 530 334 031

V následujících měsících jsou pro klienty připraveny další tranše interních projektů, ať už pro ZFP Oradea, ZFP Nájemní bydlení, a také projekt RC Europe Logistics CRO ještě není ukončen. Stále tak bude do čeho investovat, jde o čtyřleté projekty s lákavou úrokovou sazbou 6 % p. a.

Co se týče řádných splatností projektů, postupně splácíme klientům poslední úroky a vložené jistiny do starších projektů **ZFP GROUP I. až V.**, což potrvá až do září 2026. Mimo to jsme klientům na začátku června předčasně splatili i novější sérii šesti projektů **Tesla One**. U této slovenské společnosti došlo po pouhém roce od startu projektu ke změně v majetkové struktuře, a splatit tak dluh vůči nám byla jejich povinnost.

## VZÁCNÉ KOVY

## ZFP Gold



www.zfp-gold.cz  
info@zfp-gold.cz  
m.danes@zfpakademie.cz  
+420 530 332 608

|                                                      |                         |
|------------------------------------------------------|-------------------------|
| Zobchodované zlato v hodnotě                         | 3 386 178 889 Kč        |
| Celkový počet klientů                                | 16 589                  |
| Výkonnost Argor-Heraeus za 12 měsíců                 | 21,17 %                 |
| Výkonnost Argor-Heraeus kumulativně za 3 roky / p.a. | 110,34 % / 36,78 % p.a. |
| Výkonnost Argor-Heraeus kumulativně za 5 let / p.a.  | 127,42 % / 25,48 % p.a. |
| Výkonnost stříbra za 12 měsíců                       | 50,56 %                 |
| Výkonnost stříbra kumulativně za 3 roky / p.a.       | 137,56 % / 45,85 %      |
| Výkonnost stříbra kumulativně za 5 let / p.a.        | 139,62 % / 27,92 %      |

## Zlato

První polovina roku byla na trhu se zlatem i stříbrem velmi dramatická. Cena žlutého kovu nejprve v lednu vystoupala na historické maximum, když se krátce dostala až nad 5 500 dolarů za trojskou unci a předpovědi expertů na rok 2026 se pohybovaly většinou nad 5500 USD/oz. Několik měsíců nato se ale cena trojské unce zlata propadla až pod hranici 4 000 USD, a ne jednou. Vždy se ale od této psychologické hranice dokázala odrazit. Bylo to ale spíše tím, že investoři využili nižší ceny k přikoupení cenných kovů, a tím a zvýšená poptávka reagovala také zvýšením ceny. Žlutý kov každopádně nyní mimořádně citlivě reaguje na geopolitické napětí i na proměny globální ekonomiky.

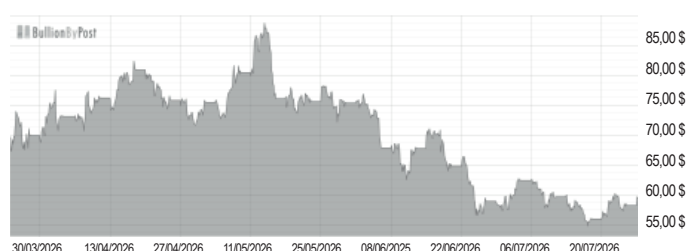
Poslední 3 měsíce je to u zlata i stříbra vlastně jen setrvalý ústup z rychle dobytých pozic. Trh se zlatem nyní, na začátku druhého pololetí, stojí na křižovatce. Pokud se naplní očekávání ohledně vývoje ekonomiky, strach z inflace a měnových politik centrálních bank napříč kontinenty, může se cena kovu v dalších měsících pohybovat stále kolem současných úrovní mezi 4 000 – 4 100 USD za trojskou unci. Pokud ale vy eskaluje konflikt na Blízkém Východě (nebo se objeví úplně nový), může se cena zlata vrátit znovu i ke 4 500 USD/oz. Tam také nyní směřují ty pozitivnější předpovědi bankovních domů a expertů, když se jich ptají na cenu zlata na konci letošního roku.

Graf ceny unce zlata za poslední 3 měsíce (Zdroj: [bullionbypost.eu](https://bullionbypost.eu))

Současná opatrnost a obavy investorů jsou ale ve skutečnosti učebnicový nákupní signál. Již 18 měsíců pokračující významné nákupy drahých kovů centrálními bankami naznačují, že je současná cena zlata stále zajímavou příležitostí k nákupu. Navíc z dlouhodobého investičního hlediska, které je pro zlato i stříbro nejdůležitější, totiž ani docela extrémní jarní korekce cen neznamena žádnou výraznou ztrátu. Jen vrátila zlato na hodnoty z podzimu 2025. To je pořád stoprocentní nárůst ceny oproti polovině roku 2024.

## Stříbro:

U stříbra se jako obvykle korekce projevila ještě výrazněji než u zlata. Z lednového extrému téměř 120 USD/oz spadl v průběhu prvního pololetí až pod 60 USD/oz, kde se nyní nachází jakási rozumná cenová hladina, ale nějakým stabilním dnem to zatím nazývat nelze, na to se tam pohybuje příliš krátce. I tady je nutné říct, že i když stříbro ztratilo na jaře téměř polovinu své ceny, stále je teprve na úrovni z prosince 2025. O cenách nad 30 USD/oz za stříbro si přitom investoři mohli ještě na začátku roku 2024 nechat jen zdát, nyní jsou na dvojnásobku.

Graf ceny unce stříbra za poslední 3 měsíce (Zdroj: [bullionbypost.eu](https://bullionbypost.eu))



*Tento materiál má pouze informativní charakter a neslouží jako nabídka či výzva k nákupu nebo prodeji investičních nástrojů. Údaje vycházejí z informací dostupných k datu vydání, které mohou být bez předchozího upozornění změněny.*

*Tento materiál vyjadřuje názor autora k datu vydání a nepředstavuje investiční doporučení ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.*

*Investice jsou spojeny s riziky, včetně rizika ztráty části nebo celé investice. Hodnota investic může v čase kolísat. U investic v cizí měně se výnos může zvýšit nebo snížit vlivem změn směnných kurzů. Před investičním rozhodnutím je vhodné se seznámit s aktuálními dokumenty k produktu a poradit se s investičním zprostředkovatelem.*