

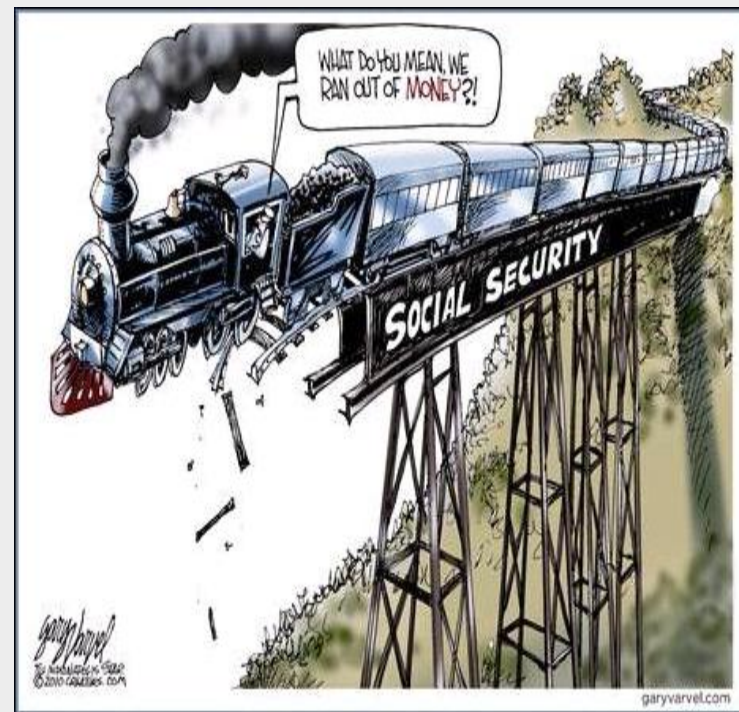
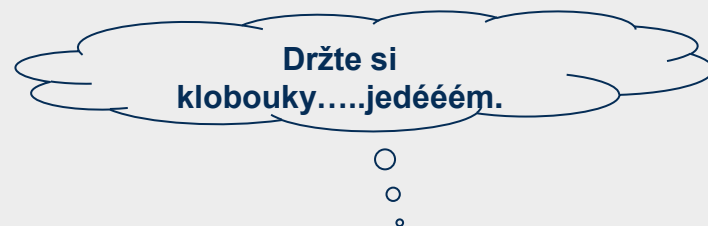
Kapitálové trhy v týdnu 29.3–2.4. 2010

Ing. Milan Tomášek | 6.4. 2010 | ČP INVEST



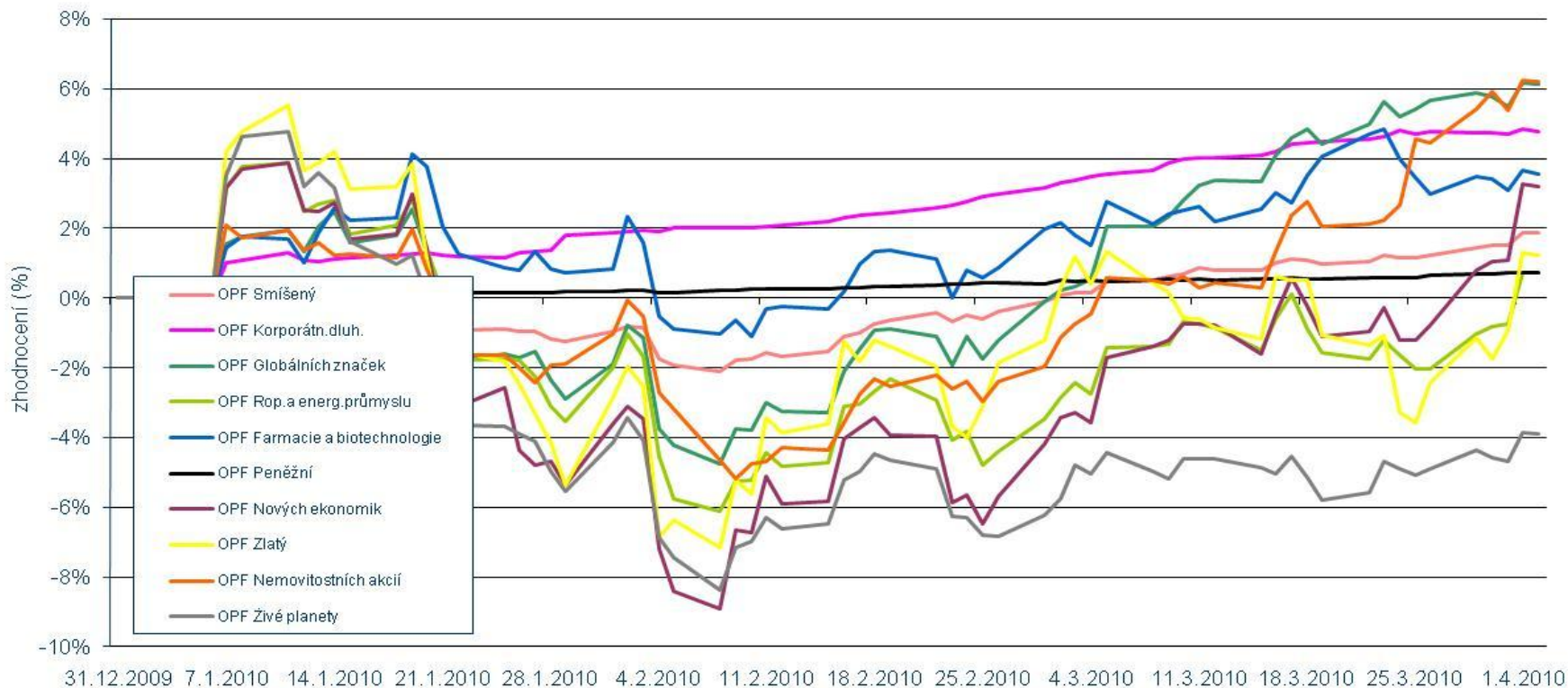
Stručně

- Akciové trhy ignorují negativní zprávy a situaci v Řecku a dále rostou. Dařilo se zejména emerging markets (+3,6%) a komoditám – cena ropy posílila o téměř 6% na 85 USD.
- Obchodníci nadále zvyšují sázky na pokles eura. Přidaly se i sázky na pokles japonského jenu. Japonský jen se stává opět měnou pro tzv. carry obchody.
- Index S&P 500 má za sebou nejlepší první čtvrtletí od roku 1998.
- Rozdíl mezi výnosy amerických a německých státních dluhopisů na dlouhodobých maximech. Americký 10Y výnos na dohled 4%.
- Řecká nervozita pokračuje a výnosy rostou zpět k předchozím maximům.
- Velké investiční společnosti doporučují investorům investice do rizikových korporátních dluhopisů (high yield).
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond nových ekonomik (+4,01%, +3,19% YTD) a Fond zlatý (+3,72%, +1,22% YTD). Nejnižší zhodnocení zaznamenal Fond korporátních dluhopisů (+0,01%, +4,78% YTD).



Fondy ČPI v grafech

Fondy ČPI v roce 2010



Zhodnocení fondů ČPI v číslech

Zhodnocení fondů v roce 2010

| | |
|-------------------------------|--------|
| OPF Nemovitostních akcií | 6,22% |
| OPF Globálních značek | 6,14% |
| OPF Korporátn. dluh. | 4,78% |
| OPF Farmacie a biotechnologie | 3,56% |
| OPF Nových ekonomik | 3,19% |
| OPF Smíšený | 1,87% |
| OPF Zlatý | 1,22% |
| OPF Peněžní | 0,74% |
| OPF Rop.a energ.průmyslu | 0,71% |
| OPF Živé planety | -3,89% |

Zhodnocení fondů za 5D

| | |
|-------------------------------|-------|
| OPF Nových ekonomik | 4,01% |
| OPF Zlatý | 3,72% |
| OPF Rop.a energ.průmyslu | 2,79% |
| OPF Nemovitostních akcií | 1,70% |
| OPF Živé planety | 1,06% |
| OPF Smíšený | 0,62% |
| OPF Farmacie a biotechnologie | 0,58% |
| OPF Globálních značek | 0,46% |
| OPF Peněžní | 0,08% |
| OPF Korporátn. dluh. | 0,01% |

Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 2.4.2010

| Název fondu / investičního programu | ISIN fondu | NAV / PL dnes | NAV / PL předchozí | Výkonnosti | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------------|------------------|-----------------------|------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | | | | 1 den | | 1 měsíc | | 6 měsíců | | 1 rok | | 3 roky | | 5 let | | YTD | |
| | | | | CZK | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | CZK EUR | | | | |
| ČPI - OPF Peněžního trhu | 770010000410 | 1,1914 | 1,1913 | 0,01% | 0,09% | 0,24% | 1,60% | 1,67% | 2,11% | 4,27% | 10,52% | 8,59% | 19,52% | 11,85% | 32,31% | 0,74% | 5,08% |
| ČPI - OPF Korporátních dluhopisů | CZ0008471786 | 1,5958 | 1,5969 | -0,07% | 0,01% | 1,42% | 2,80% | 8,12% | 8,47% | 32,02% | 39,81% | 17,70% | 29,72% | 23,86% | 46,65% | 4,78% | 9,41% |
| ČPI - OPF Smíšený | CZ0008471760 | 1,4132 | 1,4132 | 0,00% | 0,08% | 1,78% | 3,16% | 6,00% | 6,33% | 22,44% | 29,87% | -7,10% | 2,42% | 7,10% | 26,91% | 1,87% | 6,33% |
| ČPI - OPF Globálních značek | CZ0008471778 | 1,0194 | 1,0197 | -0,03% | 0,05% | 5,91% | 7,35% | 14,63% | 15,15% | 47,08% | 55,77% | -13,21% | -4,31% | -0,29% | 18,20% | 6,14% | 10,71% |
| ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie | 770010000402 | 0,8724 | 0,8732 | -0,09% | -0,01% | 1,38% | 2,76% | 11,16% | 11,67% | 22,29% | 29,79% | -6,30% | 3,29% | 6,26% | 25,99% | 3,56% | 8,16% |
| ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu | 770010000378 | 1,1984 | 1,1987 | -0,03% | 0,05% | 3,66% | 5,07% | 7,64% | 8,11% | 22,50% | 29,80% | -19,64% | -11,52% | -0,39% | 18,12% | 0,71% | 4,99% |
| ČPI - OPF Nových ekonomik | 770010000386 | 0,8241 | 0,8246 | -0,06% | 0,02% | 6,87% | 8,33% | 11,77% | 12,03% | 46,58% | 55,45% | -12,59% | -3,59% | -8,60% | 8,30% | 3,19% | 7,58% |
| ČPI - OPF Nemovitostních akcií | CZ0008472396 | 0,5810 | 0,5812 | -0,03% | 0,05% | 7,43% | 8,89% | 9,05% | 9,60% | 61,75% | 70,94% | -50,60% | -45,59% | N.A. | N.A. | 6,22% | 10,66% |
| ČPI - OPF Zlatý | CZ0008472370 | 1,0462 | 1,0470 | -0,08% | 0,00% | 0,93% | 2,30% | 7,94% | 8,26% | 19,69% | 26,91% | 5,05% | 15,86% | N.A. | N.A. | 1,22% | 5,49% |
| ČPI - OPF Živé planety | CZ0008472693 | 0,6175 | 0,6178 | -0,05% | 0,03% | 1,98% | 3,37% | 0,13% | 0,60% | 17,55% | 24,85% | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | -3,89% | 0,19% |
| GENERALI PPF Fond peněžního trhu - EUR | IE00B4361325 | 9,99 | 9,99 | N.C. | 0,00% | N.C. | 0,10% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | -0,10% |
| GENERALI PPF Fond korporátních dluhopisů - EUR | IE00B4362Q21 | 10,25 | 10,25 | N.C. | 0,00% | N.C. | 1,89% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | 2,50% |
| GENERALI PPF Fond globálních značek - EUR | IE00B447QW86 | 10,91 | 10,84 | N.C. | 0,65% | N.C. | 6,34% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | 9,10% |
| GENERALI PPF Fond nových ekonomik - EUR | IE00B447TW91 | 11,03 | 10,80 | N.C. | 2,13% | N.C. | 7,50% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | 10,30% |
| GENERALI PPF Fond ropy a energetiky - EUR | IE00B43PTF76 | 10,28 | 10,14 | N.C. | 1,38% | N.C. | 2,70% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | 2,80% |
| GENERALI PPF Komoditní fond - EUR | IE00B469TQ76 | 10,70 | 10,54 | N.C. | 1,52% | N.C. | 2,69% | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | N.A. | N.C. | 7,00% |
| ČPI - Konzervativní investiční program | xxx | 1,3936 | 1,3941 | -0,04% | 0,04% | 0,91% | 2,28% | 5,26% | 5,66% | 18,53% | 25,73% | 13,62% | 25,15% | 18,42% | 40,16% | 3,01% | 7,52% |
| ČPI - Vyvážený investiční program | xxx | 1,2449 | 1,2453 | -0,03% | 0,04% | 1,96% | 3,34% | 7,07% | 7,39% | 24,76% | 32,29% | -1,23% | 8,82% | N.A. | N.A. | 3,26% | 7,63% |
| ČPI - Dynamický investiční program | xxx | 1,0826 | 1,0830 | -0,04% | 0,04% | 3,20% | 4,61% | 8,69% | 9,16% | 31,03% | 39,03% | -14,52% | -5,78% | N.A. | N.A. | 3,36% | 7,78% |
| ČPI - Akciový investiční program | xxx | 0,9210 | 0,9215 | -0,05% | 0,02% | 4,20% | 5,61% | 10,60% | 11,04% | 34,22% | 42,39% | -18,92% | -10,79% | N.A. | N.A. | 3,58% | 8,07% |
| ČPI - Akciový investiční program č. 2 | xxx | 0,8938 | 0,8942 | -0,04% | 0,03% | 3,98% | 5,40% | 10,06% | 10,46% | 33,03% | 40,95% | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 3,13% | 7,76% |

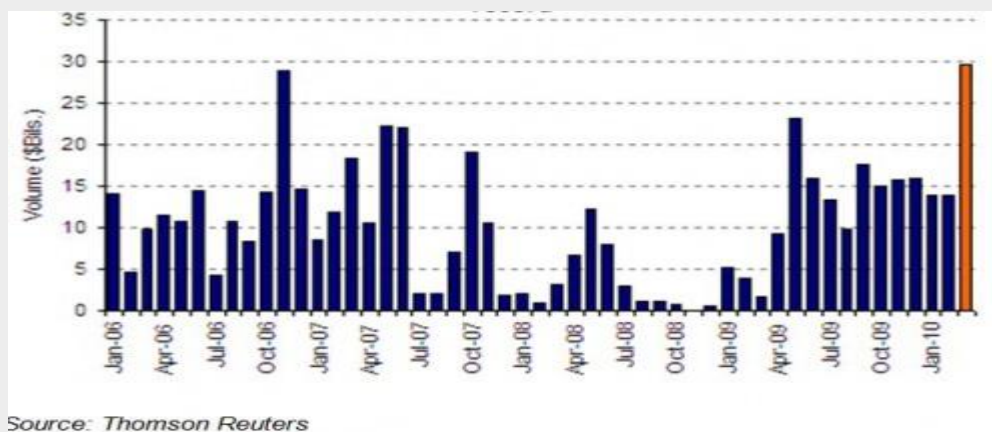


Stalo se....

- Indikátor ISM v průmyslu v USA na 6letém maximu.
- USA: stavební výdaje v únoru poklesly o 1,3%.
- USA: Case Schiller index cen nemovitostí je od svého maxima o 30% níže, v lednu poklesl o dalších 0,2%.
- Inflace v eurozóně v březnu vyrostla o 1,5%, nejvíce od roku 2008.
- Irské banky potřebují posílit kapitál o 32 mld. EUR k pokrytí úvěrových ztrát.
- Malobchodní tržby v Japonsku v únoru +4,2% - tento silný údaj je pravděpodobně díky státní podpoře prodejů aut a elektroniky.
- Indie: odhaduje se, že míra neobsazenosti komerčních nemovitostí dosahuje cca 30%.
- Největší čínská banka a WGC chtějí vytvořit nový investiční instrument, který by obsahoval zlato a byl určen široké veřejnosti.
- Prezident Obama navrhl rozšířit těžbu ropy i do oblastí, kde to bylo v roce 1981 zakázáno.
- Řecko – výnos desetiletých státních dluhopisů se vyšplhal zpět nad 6,5 % a ani aukce 7letých dluhopisů neproběhla tak dobře, jak se čekalo. To zanechalo na trzích pocit nejistoty z toho, zda Řecko bude schopno ufinancovat svůj vládní deficit.
- PIMCO hodnotí záchranné plány Řecka jako nedostatečné a Británii věští ztrátu ratingu AAA do jednoho roku.

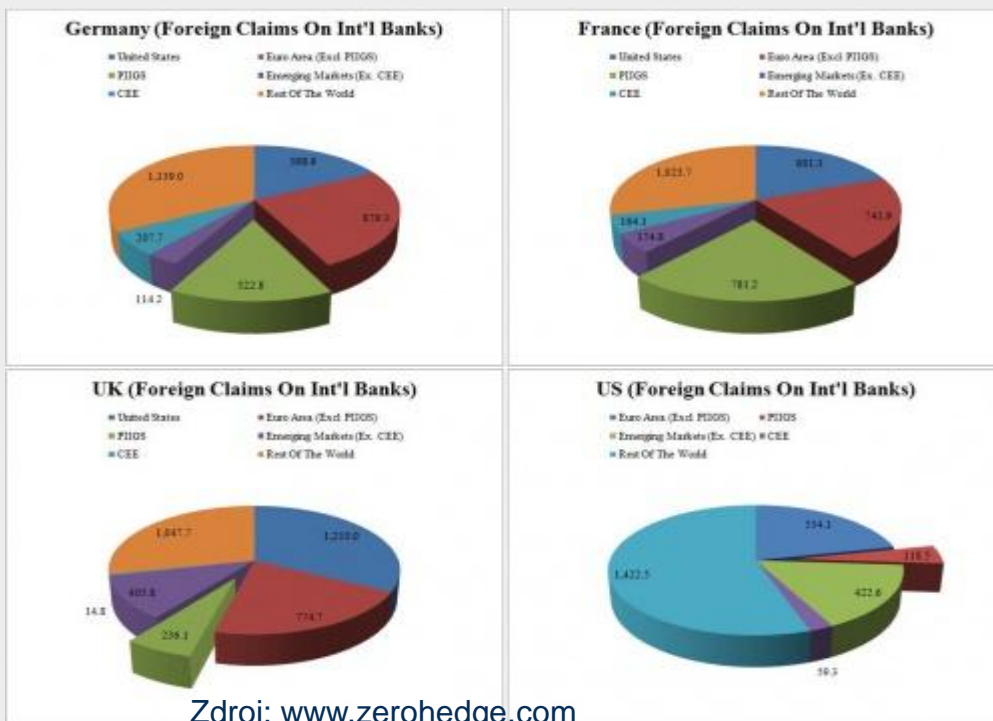
Kreditní trhy

- Emise dluhopisů v segmentu high yield v březnu dosáhla nových maxim – viz obrázek níže. Výnosy jsou na dlouhodobých minimech a podniky se snaží této situace využít k levnému refinancování. V letošním roce se očekává splatnost dluhopisů v objemu 119 mld. US, v roce 2011 217 mld. USD, v roce 2012 už 363 mld. USD a v roce 2013 363 mld. USD.
- Ratingová agentura Standard & Poor's potvrdila Británii rating dlouhodobých závazků AAA. Výhled je však negativní.
- Pioneer Investment a Goldman Sachs doporučují ke koupi spekulativní dluhopisy ve stupni rizika BB a B, které jsou pod investičním stupni končícím BBB.
- Ratingová agentura Moody's snížila rating 5 řeckým bankám.



Kdo doplatí nejvíce na řecký problém?

- V tisku se objevily zprávy o tom, kdo bude nejvíce zasažen problémy v periférii EMU. Často se hovoří o Německu, ale statistická data říkají, že v horším postavení je Francie (obrázek níže ukazuje na regionální rozložení poskytnutých úvěrů v jednotlivých státech). Je to také důvod, proč se Francie snaží problémy v Řecku rychle vyřešit?
- Závazky zemí PIIGS činí téměř 1,54 bil. USD.



Výnos 10Y řeckého dluhopisu, zdroj: Bloomberg



Státní dluhopisy

- Výnosy amerických státních dluhopisů v reakci na pozitivní data o výrobní aktivitě dále rostly. Výnos desetiletých státních US dluhopisů vzrostl na 3,94%. Důvodem jsou především obavy o další emisní nabídku a obavy, že sazby by mohly začít v dohledné době opět růst a dostat tak výnosy blízko 4%.
- Nejnovějším fenoménem v USA je záporný spread mezi výnosy státních dluhopisů a swapy na dlouhém konci křivky – implikace – očekávání dalšího růstu výnosů státních dluhopisů.

Příčiny pohybů výnosů nahoru:

- Ukončení nákupů MBS ze strany FEDu spolu s vysokou nabídkou
- Oživení napříč ekonomikou
- Růst cen komodit znamená vyšší riziko inflace

Výnosy státních dluhopisů | 2.4.2010

| | USA | | | EMU | | | ČR | | |
|------|------|----------|-------|------|----------|-------|------|----------|-------|
| | % | 5D změna | YTD | % | 5D změna | YTD | % | 5D změna | YTD |
| 3M | 0,16 | 0,02 | 0,11 | 0,32 | 0,06 | -0,05 | 1,10 | -0,02 | -0,16 |
| 6M | 0,24 | 0,01 | 0,05 | 0,42 | 0,04 | -0,08 | 1,37 | 0,01 | -0,16 |
| 2Y | 1,10 | 0,06 | -0,03 | 0,96 | -0,05 | -0,38 | 1,21 | 0,08 | -0,29 |
| 5Y | 2,67 | 0,08 | -0,01 | 2,13 | -0,07 | -0,29 | 2,94 | -0,21 | -0,82 |
| 10Y | 3,94 | 0,10 | 0,11 | 3,09 | -0,06 | -0,30 | 3,96 | -0,06 | 0,05 |
| 30 Y | 4,81 | 0,06 | 0,16 | 3,79 | -0,11 | -0,32 | 4,82 | -0,04 | 0,01 |

Zdroj: ČP INVEST

USA: výnos 10Y státního dluhopisu



Devizové trhy

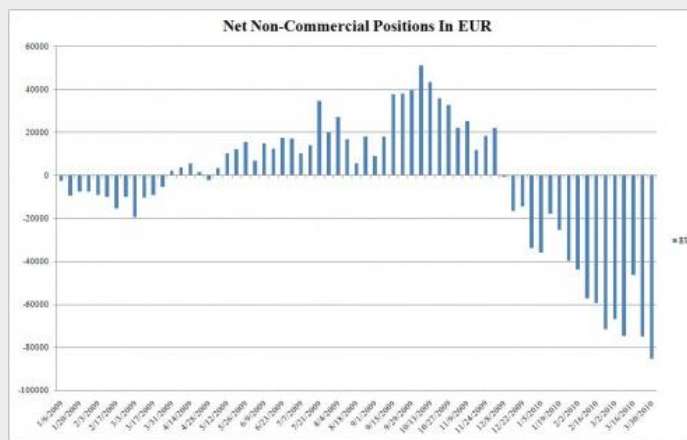
- Čína uvažuje o rozšíření fluktuačního denního pásma juanu na 0,6%. V květnu 2007 bylo rozšířeno z 0,3 na 0,5%.
- Pozice komerčních obchodníků na EUR/USD se stále vyvíjí v neprospěch eura. Tzv. krátké pozice, které spekulují na další pokles se zvýšily z 74 917 kontraktů na nový rekord 85 326. Významnou změnu zaznamenaly pozice na JPY, které otočily směr z long pozic 10,161 na short pozice 30,866 kontraktů.

Měny k 2.4.2010

| | Stav | Změna 5D | YTD |
|---------------|--------|----------|-------|
| EURUSD | 1,3489 | 0,7% | -5,9% |
| USDCZK | 18,80 | -0,9% | 1,8% |
| EURCZK | 25,37 | -0,4% | -3,7% |
| USDJPY | 94,57 | 2,2% | 1,5% |

Zdroj: ČP INVEST

Pozice komerčních obchodníků na EUR/USD



Akciové trhy

- US akcie v tomto týdnu posilovaly o cca 1%. Dow Jones o 0,79%, SP500 o 1,6% a Nasdaq o 0,22%. Akcie emerging markets posílily o výrazných 3,6%.
- V letošním roce se daří akciím ve střední a východní Evropě. Doposud posílily o 15%.
- Díky 6% růstu ceny ropy nejvíce posiloval sektor těžby ropy a energetiky (+3,8%). V popředí zájmu investorů byl i sektor těžby materiálů a utilit.
- Těžbařský sektor – s rostoucí cenou mědi a drahých kovů se sektor diverzifikované těžby posunul výrazně výše (+9%). Šlo především o akcie FCX a NEM.
- USA: akcie výrobců osobních automobilů klesly (-9%). Jednalo se hlavně o reakci na zprávu od UAW VEBA – došlo k prodeji práv na 362 mil. kusů akcí Fordu.

What's Hot - and Not How different investments did last week.

| INVESTMENT | PERFORMANCE | |
|-------------------------------|-------------|---------|
| | Last week | 52-week |
| Crude oil | 6.1% | 61.6% |
| Emerging-markets stocks * | 3.6 | 73.9 |
| Commodity futures | 3.2 | 17.8 |
| Gold | 1.9 | 25.6 |
| Global stocks * | 1.9 | 45.8 |
| European stocks | 1.5 | 43.8 |
| S&P 500-stock index | 1.0 | 39.8 |
| Russell 2000 (small stocks) | 0.7 | 50.0 |
| Dow Jones Industrial Average | 0.7 | 36.3 |
| Emerging-markets bonds | 0.4 | 24.2 |
| Nasdaq Composite Index | 0.3 | 48.1 |
| U.S. investment-grade bonds | 0.3 | 25.7 |
| U.S. corporate junk bonds | 0.2 | 53.8 |
| U.S. dollar, trade weighted * | -0.5% | -7.6 |
| REIT stocks | -0.6 | 79.6 |

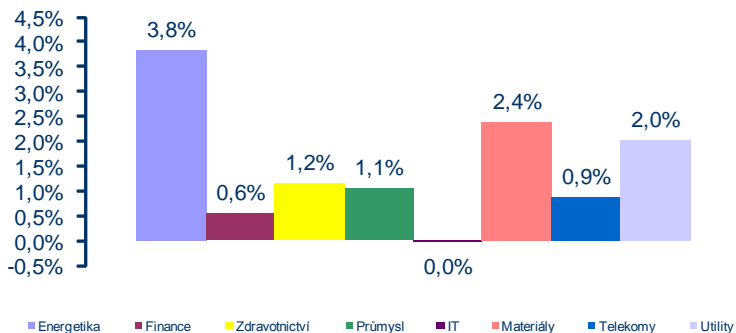
Notes on data: European stocks: Dow Jones Stoxx Index; emerging-markets-stocks: MSCI price index for free markets; corporate-bond prices: Merrill Lynch Global Bond Indexes; U.S. dollar and U.S. Treasuries: J.P. Morgan; REIT stocks: Dow Jones Equity REIT Total Return Index; emerging-markets bonds: J.P. Morgan EMBI-plus price index, in U.S.-dollar terms; commodity futures: Dow Jones-UBS Commodity Index; global stocks: Dow Jones Global Stock Index. * Data as of Friday, April 2; all others as of April 1.

Sources: WSJ Market Data Group; Dow Jones Indexes; Reuters; Merrill Lynch



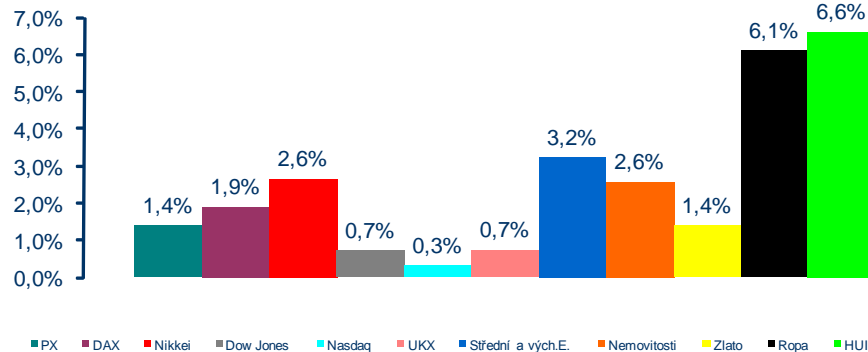
Souhrnná statistika

Sektory v indexu S&P 500 - změna za 1W

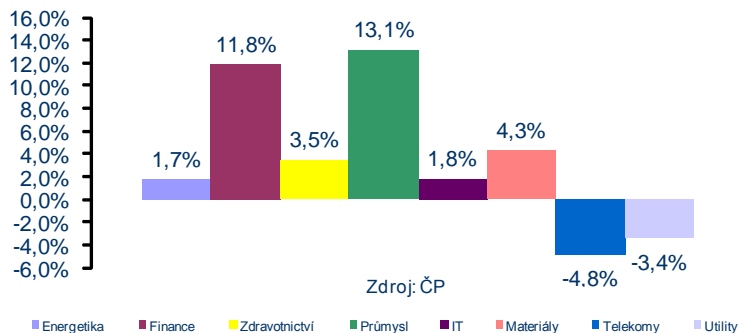


Vybrané indexy - změna za 1W

Zdroj: ČP INVEST

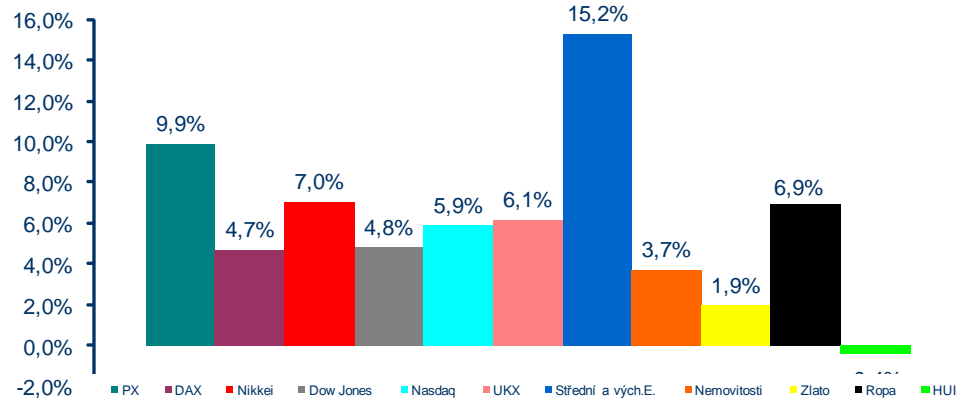


Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2010

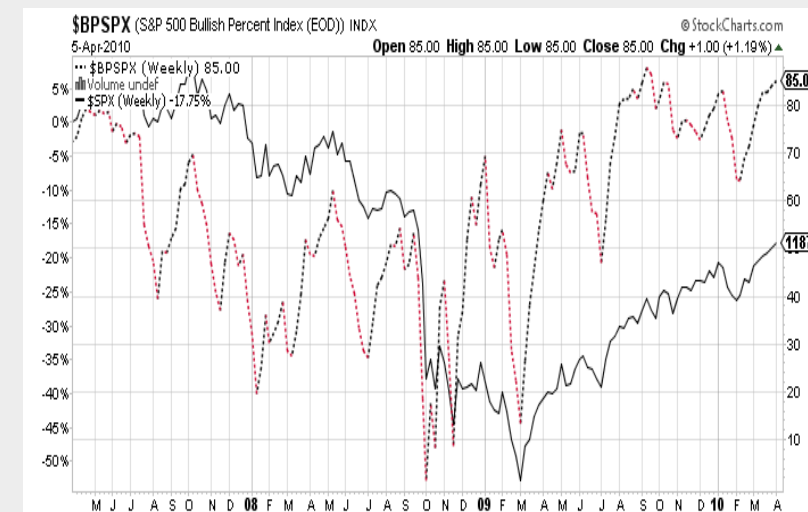
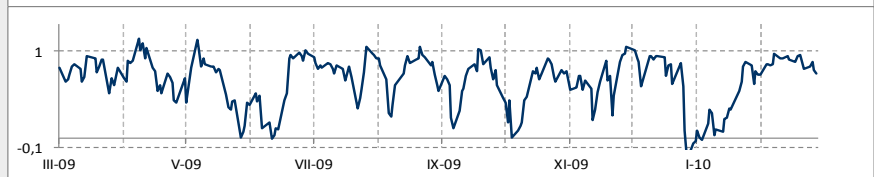
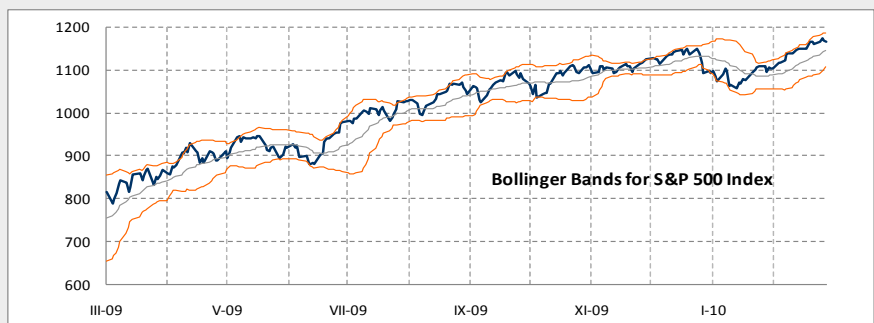
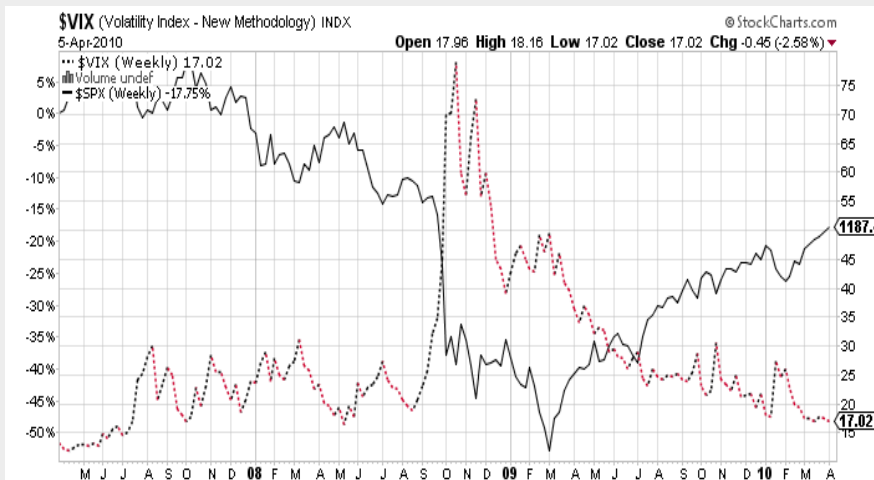


Zdroj: ČP

Vybrané indexy - změna v roce 2010

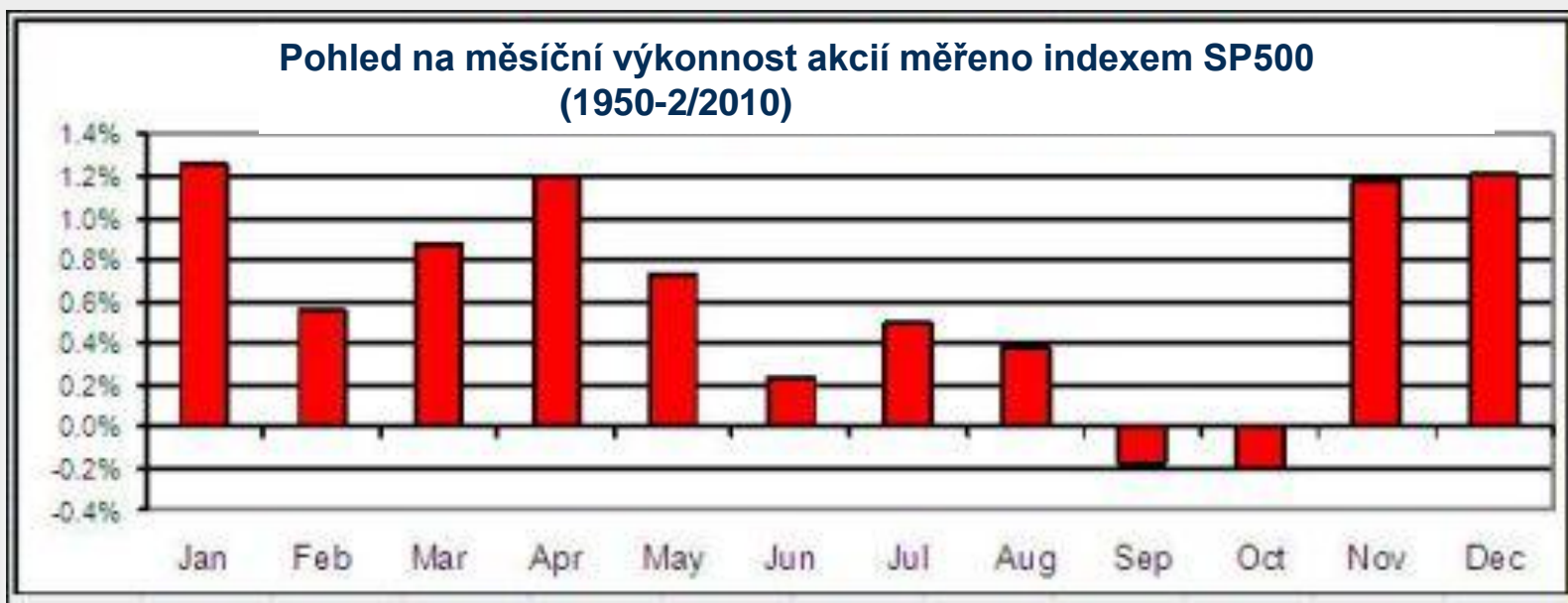


Indikátory sentimentu blízko maxim



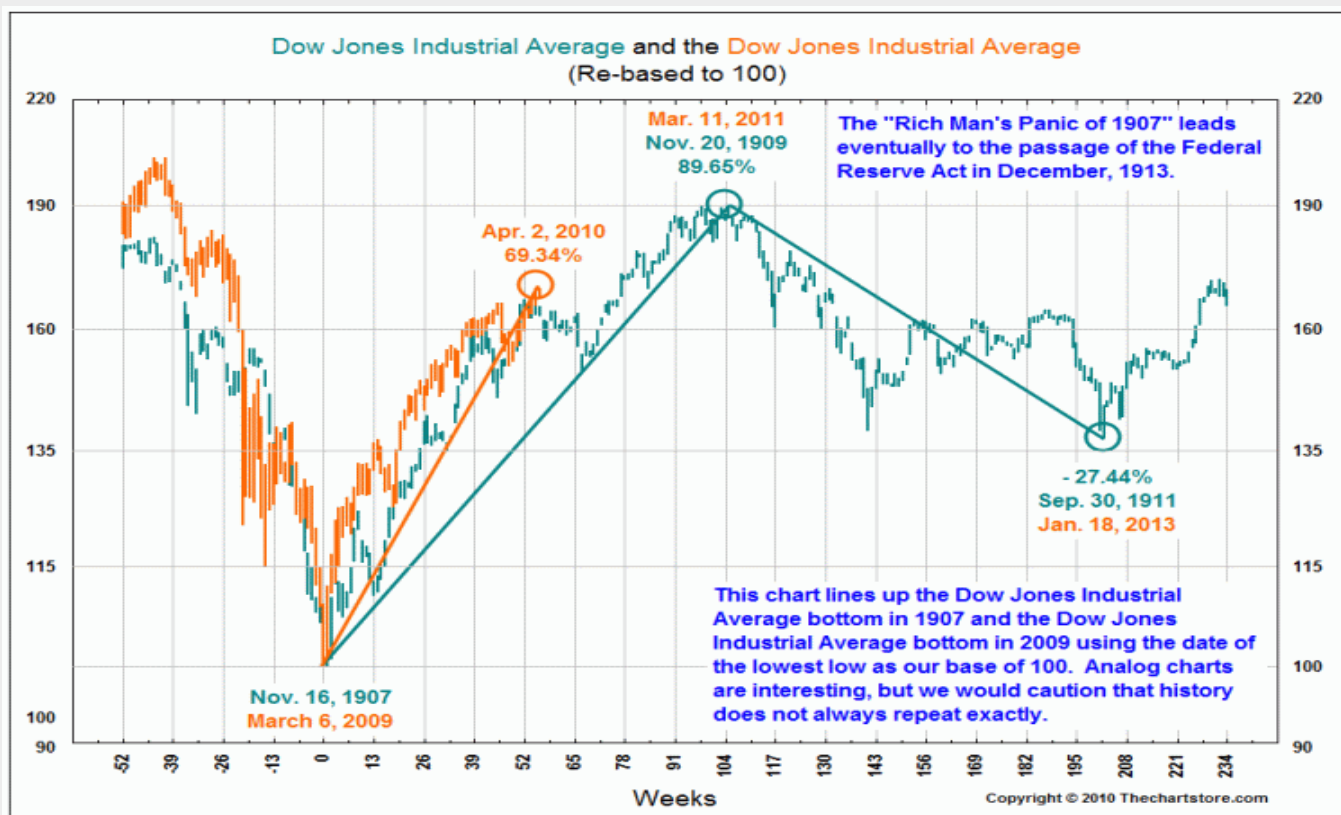
Historické sezónní chování indexu SP500

- Na základě historických dat je patrné, že držení akcií v období listopad-květen je nejvýhodnější.
- „Okurková sezóna“ je červen-říjen.



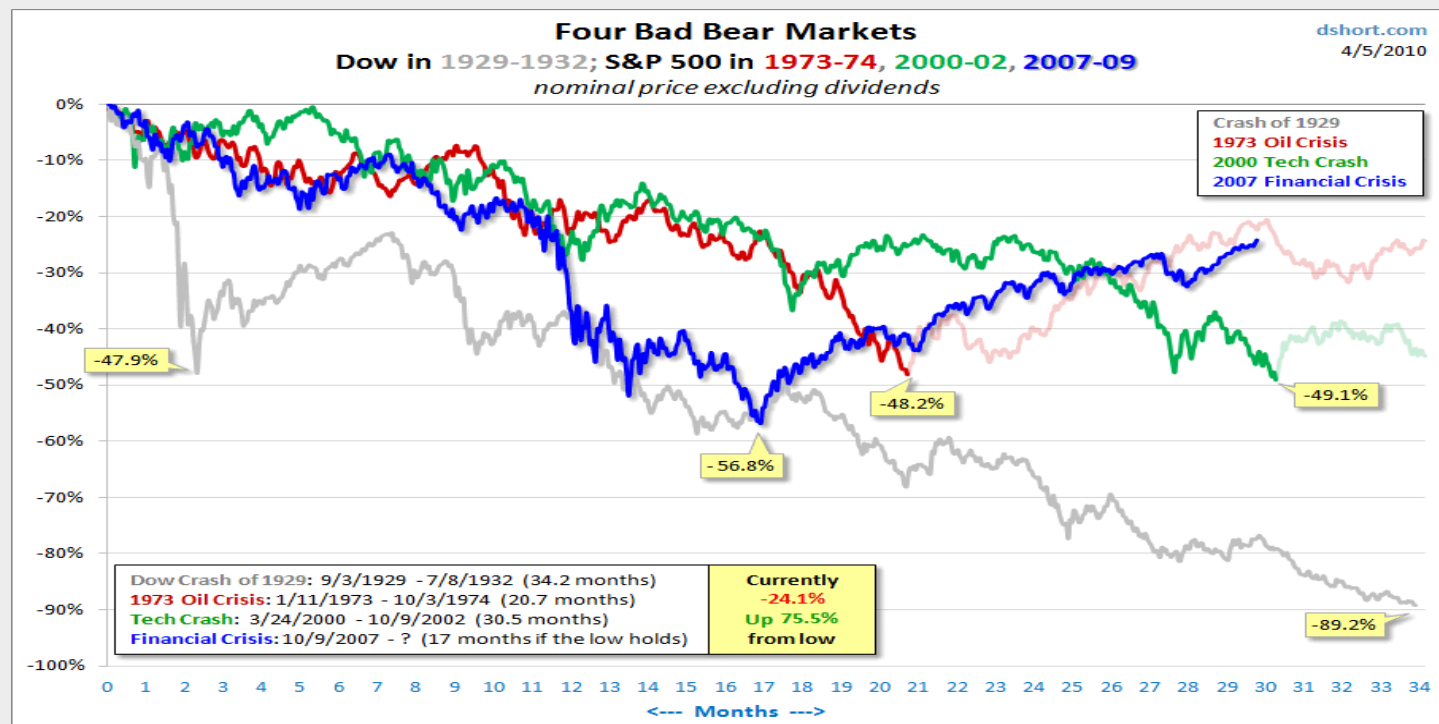
Deja vu?

- Srovnání vývoje cen akcií v roce 1907 a v roce 2009 je velmi podobné. Zpočátku byl charakteristický výrazný propad, poté oživení. Podle tohoto vzorce chování by akciové trhy mohly ze současných úrovní posílit o dalších až 20% během 12M. Je však nutno poznamenat, že historické chování není zárukou pro budoucí vývoj.



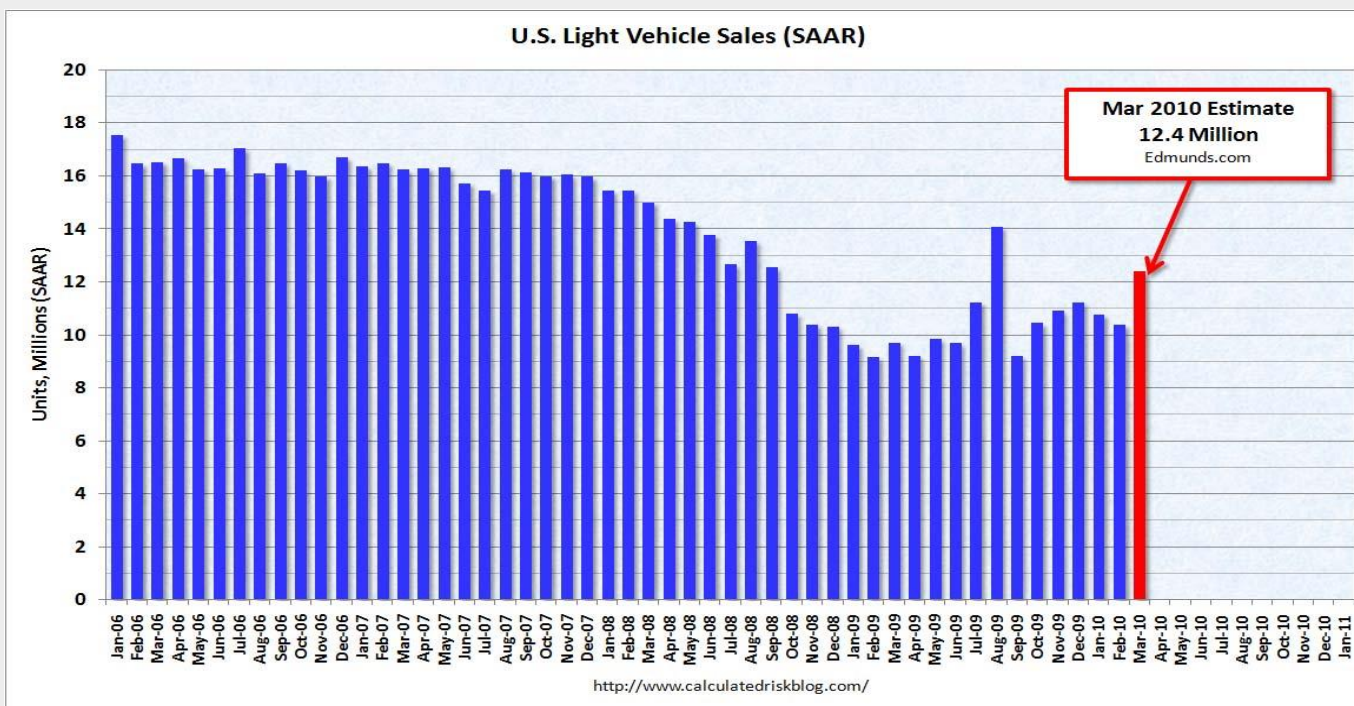
4 významné medvědí trhy v jednom grafu

- Finanční krize v roce 2008 stála za velmi výrazným poklesem akcií, přičemž dno trhu (pokud se udrží) bylo ve srovnání s podobnými cykly dosaženo velmi rychle během cca 17 měsíců. V 30. letech a během splasknutí internetové bubliny to trvalo více než 30 měsíců. Během ropné krize v roce 1973 to bylo 20,7 měsíců.
- Fáze oživení je v současnosti jedna z historicky nejsilnějších.



USA: Statistiky prodeje automobilů za březen

- Prvotní odhady ukazují na růst prodeje v ročním vyjádření 12,4 mil. kusů. Co stojí za růstem? Jde o skutečné oživení v sektoru? Prozatím nelze tuto hypotézu potvrdit, protože v úvahu připadají i jiné možnosti. Jde o problémy s kvalitou u vozů Toyota, která se nyní snaží agresivní cenovou politikou povzbudit své prodeje. Podobný přístup byli nuceni přijmout i ostatní prodejci. Takže je docela možné, že aktuální výsledky jsou jen odrazem stimulů jednotlivých prodejců.

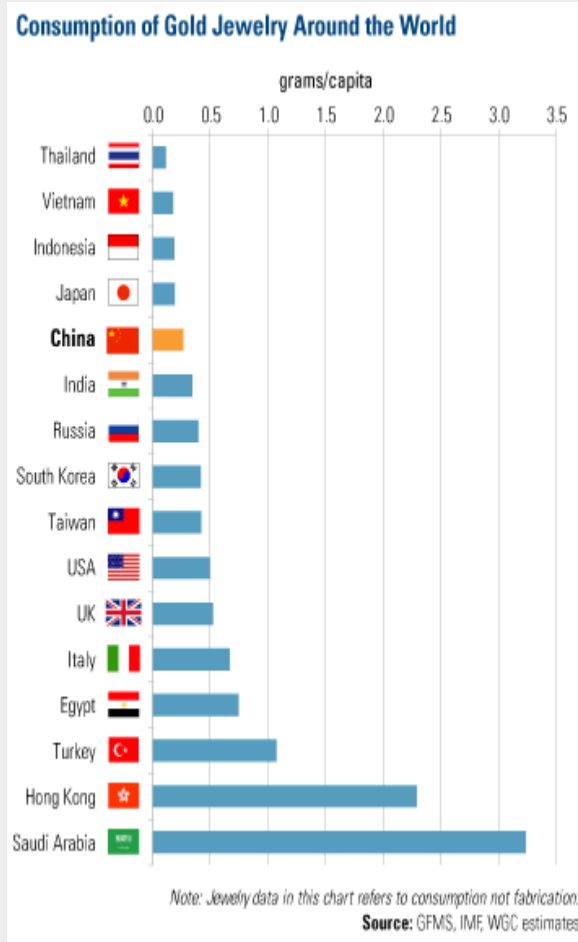
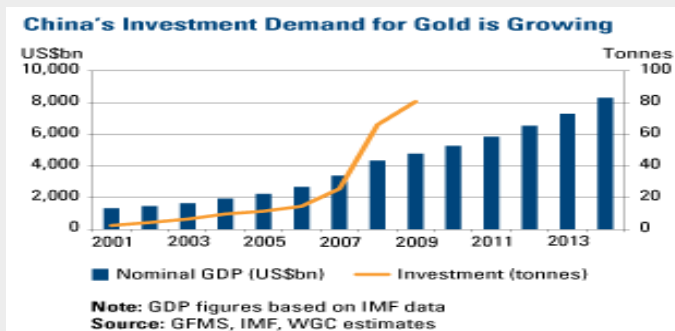


Komodity - zprávy

- Goldman Sachs varuje před nečekanými a prudkými pohyby cen komodit. V pozadí těchto výkyvů nebudou aktivity spekulantů, ale spíše faktory na straně poptávky a nabídky. Banka očekává, že souhrnný komoditní index v roce 2010 posílí o 17,6% a cena ropy dosáhne 96,5 USD v horizontu 12M.
- National Inflation Association varuje před prudkým posílením cen drahých kovů, tzv. short squeeze – více [zde](#). Článek upozorňuje na nekryté pozice největších obchodníků.
- PetroChina plánuje vynaložit 60mld. USD na zahraniční akvizice v horizontu 10 let.
- USA: zásoby energetického uhlí jsou meziročně o 2,6% nižší. Aktuálně jsou na úrovni 58 denní poptávky.
- Saudská Arábie plánuje vynaložit 170 mld. USD do ropného a energetického sektoru.
- Čínské uhelné elektrárny mohou poptávat o 35 mil. tun uhlí více než bylo původně plánováno. Důvodem je nižší kapacita vodních elektráren (propad o 15%).
- Zemní plyn má za sebou první růstový týden po osmi týdnech poklesu. Zásoby narostly méně než se čekalo, a tak došlo ve čtvrtek k růstu ceny této komodity o 6 %.
- Komodity mají za sebou velmi dobrý týden. Index CRB přidal 3,2 %, ceny byly obecně podpořeny oslabujícím dolarem a vyhlídkami na další hospodářský růst. Ropa zdolala 17měsíční maximum a pokusila se prolomit pásmo, ve kterém se již několik měsíců pohybuje. Špatné týdenní zprávy o stavu zásob byly trhem ignorovány.

Čínská poptávka po zlatě

- Nejnovější report od World Gold Council (WGC) ukazuje na možnost téměř zdvojnásobení investiční poptávky po zlatě v nejlidnatější zemi na světě, v Číně. Střední třída v Číně totiž roste každoročním tempem několik desítek milionů ročně a svým počtem již převyšuje populaci v USA.
- V roce 2007 došlo k liberalizaci trhu s drahými kovy v Číně a investiční poptávka prudce vzrostla z téměř nulových hodnot až na 80 tun (viz obrázek níže).
- Pokud by se dostala spotřeba zlata ve šperkařství na úroveň Saudské Arábie, znamenalo by to skok ze současných 400 tun na desetinasobek (viz obrázek vpravo).



Vysvětlivky

- YTD Změna od počátku roku
- SPREAD Rozdíl mezi koupí a prodejem
- TED Rozdíl mezi bezrizikovou sazbou(v tomto případě 3M americké státní dluhopisy) a sazbou mezibankovní (LIBOR)
- EPRA Index evropských realitních společností
- HUI Akciový index firem, které těží zlato
- BSP Bazické body (100bsp=1 %)
- D Den
- M Měsíc
- Y Rok
- ECB Evropská centrální banka
- EPS Zisk na akcii
- FED Americká centrální banka
- CDS Credit default swap, derivát mezi dvěma protistranami, kupující platí určitou částku za zajištění, naopak prodejce platí v případě defaultu kreditního instrumentu (dluhopis, úvěr,...) plnou cenu podkladového aktiva, rozdíl proti pojištění je ten, že kupující nemusí držet kreditní instrument
- DEFLACE Záporné tempo růstu cen v ekonomice
- DEPRECIACE Oslabování měny

Prohlášení:

ČP INVEST investiční společnost a.s. (dále jen „Společnost“) poskytuje uvedené informace jako názory a stanoviska specialistů, kteří mají se Společností uzavřen řádný zaměstnanecký poměr. Uvedené informace však Společnost uveřejňuje bez nároku na správnost, úplnost či přesnost poskytovaných dat a informací.

Veškerá sdělení, hodnocení a závěry, které společnost poskytuje formou různých textů, reflektují názory autora daného textu a je třeba s nimi pracovat vzhledem k době jejich zveřejnění. Veškerá uvedená historická data mají pouze omezenou informační hodnotu. Společnost dále upozorňuje, že z historických hodnot nelze stoprocentně predikovat následný stav.

Zveřejněné informace jsou poskytovány výlučně pro informativní účely a nelze je považovat za formu reklamy, doporučení ani žádný druh poradenství v oblasti finančních, investičních, právních či daňových záležitostí s tím, že nejsou určeny jako poradenská služba pro uzavření obchodů s jakýmkoliv finančními nástroji či zprostředkování služby jakékoliv povahy.

Osoby, jimž jsou texty určeny, by se měly řádně informovat na existenci omezení distribuce těchto textů v souladu s platnou legislativou.

Výše uvedený text, včetně jakýchkoliv příloh, je určen výhradně jeho adresátům a může obsahovat důvěrné informace, případně informace podléhající ochraně dle platné legislativy.

Jakákoliv další distribuce, případně jiná neautorizovaná manipulace s tímto dokumentem je zakázána. V případě, že jste tento text obdržel(a) omylem, prosíme o jeho okamžité smazání.