

Noviny

03/2015
J&T BANKA NOVINY

Datum vydání 19. 3. 2015

www.jtbank.cz

Hledáme partnery / str. 4

Podpořte kampaň Hledáme rodiče a dopřejte dětem v domovech a ústavech poznat kouzlo domova. Pomocí může i žvýkačka.

Dluhopisy jsou dobře čitelné / str. 7

Jasná pravidla i výnos, to investoři hledají nejčastěji. Další propad termínovaných vkladů nutí investory hledat nové možnosti.

Jiří Sobotka v Brně / str. 10

Kavárnu Trinitu ze sítě J&T Banka Café zdobí nové sochy a plastiky. Seznamte se s Jiřím Sobotkou, autorem vystavených děl.

ČEZ oznámil výsledky, výši dividendy neprozradil

Společnost ČEZ na počátku března oznámila své výsledky za rok 2014 a zároveň s tím představila i svůj výhled hospodaření na rok 2015. Sada čísel za loňský rok žádná velká překvapení nepřinesla, míní Michal Šnobl, energetický poradce J&T a minoritní akcionář ČEZ.



ČEZ „jen“ oznámil v jednotlivých kvartálech roku zpřesňovaná čísla – očištěný čistý zisk činil 29,5 mld. Kč (upraveno o nepeněžní operace) a provozní EBITDA 72,5 mld. Kč. Naopak predikce ČEZu pro rok 2015 předčila i neoptimističtější odhady analytiků. Pravdou je, že očekávat „vyrovnané“ výsledky s letošním rokem bylo hodně odvážné. Vždyť realizační ceny ČEZu u prodávané elektřiny trvale klesají. V roce 2013 to bylo ještě 51,5 EUR/MWh, loni 44,5 EUR, letos už cena prodávané elektřiny klesne v průměru těsně pod 40 EUR a v roce 2016 se přiblížíme dokonce už hranici 35 EUR. Nutno podotknout, že aktuální tržní cena kontraktu na dodávku elektřiny v roce 2016 se nachází ještě pod těmito hodnotami, a to na úrovni 32 EUR/MWh.

Očekávaný očištěný čistý zisk 27 mld. Kč a EBITDA 70 mld. Kč za rok 2015 v tomto světle vypadají opravdu více než ambiciózně. Vždyť jen propadem realizační ceny elektřiny přijde ČEZ z roku na rok na EBITDA úrovni o zhruba 7 mld. Kč. Překvapením se tedy především stala razantní opatření ze strany ČEZu, kterým se propad cen elektřiny má podařit letos téměř negovat.

Opatření proti propadu

Proti propadu cen elektřiny mají jít výrazné provozní úspory plánované až do výše 4,9 mld. Kč a navýšení marže plus optimalizace nových příležitostí o 1,5 mld. Kč. Na udržení EBITDA se má podílet také další meziroční navýšení výroby jaderných elektráren o 1,4 TWh a v případě uhelných elektráren dokonce o 4,7 TWh, tj. o 20 % proti roku 2014. Tento výrazný skok je očekáván díky rozjezdu zcela nové moderní uhlé elektrárny v Ledvicích a spuštění modernizovaných bloků v Pruněřově. Jaderné elektrárny mají těžít i z pokračujícího navýšování výkonu jednotlivých bloků v Temelíně.

> Pokračování na straně 4

Nálada na akciovém trhu je pozitivní

Co za tím stojí? Relativně solidní výsledková sezona vůči očekávání i pozitivní nálada investorů pramenící z očekávání zahájení evropského kvantitativního uvolňování (QE). Optimisté jsou i výhledy na březem, rizikem však může být další vyhocení situace na Ukrajině či větší výkyv na cenách ropy.

Únor přinesl další růstovou seanci na akciové trhy. Americké indexy Dow Jones (+5,6%) a S&P 500 (+5,5%) zaznamenaly nová historická maxima a Nasdaq (+7,8%) překonal historickou hranici 5 000 bodů těsně na začátku března. Naposledy byla tato úroveň na přelomu tisíciletí. Za pozitivní náladou stojí relativně solidní výsledková sezona vůči očekávání i pozitivní nálada investorů pramenící z očekávání zahájení evropského QE. Právě oznámení evropského QE dopomohlo německému DAXu (+6,6%) na nová historická maxima. Současně právě tato událost napomáhá v tomto roce evropským trhům k překonání ziskovosti nad americkými. Domácí index PX nebyl po ztrátě a přidal 7,0%.

Kvůli oznámenému evropskému QE se však dále propadly výnosy dluhopisů v Evropě. Německý desetiletý dluhopis se již obchoduje za výnos 0,36%, Španěl za 1,37%. Kratší durace jsou se záporným výnosem. Výnos na 10letém dluhopisu USA se mírně zvedl na 2,1% z lednových rekordních 1,7% díky očekávání zvyšování sazeb. Domácí 10letý dluhopis se vrátil o 20 bazických bodů na 0,62%.

Investoři sledovali pokračování výsledkové sezony za čtvrtý kvartál 2014, která v případě indexu S&P 500 ze 74% pozitivně překvapila na čistém zisku a z 56% na tržbách vůči očekávání. „Zajímavou informací však je, že před samotnými výsledky došlo k dramatickému poklesu odhadů se začátkem nového roku, což vypovídá hodnotu překonaných očekávání mírně snižuje,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Dění na Ukrajině po dlouhých jednáních rovněž dosáhlo klidu zbraní, který se víceméně aktuálně daří dodržovat.

Pro Evropu bylo vedle evropského QE zajímavé jednání Řecka ohledně prodloužení současného záchranného plánu o další čtyři měsíce. Na tom se nakonec zástupci věřitelů a Řecka dohodli a země tak dostala další čas pro dohodu zřejmě nad dalším záchranným plánem. Významná volatilita byla znát především na řeckých aktivech a potenciálně na euru, ale širší okruh evropských aktiv dotčen víceméně nebyl, což jsme považovali za pozitivní signál vůči zbytku EU.

Dění na Ukrajině po dlouhých jednáních rovněž dosáhlo klidu zbraní, který se víceméně aktuálně daří dodržovat. Uklidnění mírně pomáhá ruským aktivům, která jsou aktuálně podporována relativní stabilizací ceny ropy Brent kolem 60 USD za barel.



Upozornění / Informace a propagační sdělení uvedená v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními. Výkonnost v minulosti ani očekávaná výkonost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonosti. S investováním je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není tak zaručena návratnost částky původně investované. Pro kalkulaci čistého výnosu musí investor zohlednit poplatky placené dle platného ceníku. Zdanění závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. Na www.jtbank.cz jsou zveřejněny dokumenty podrobně popisující charakter, výhody a rizika související s produkty (prospekt, statut, klíčové informace pro investory,...) a informace o pobídkách ve vztahu k poskytování investičních služeb Bankou.

Upozornění / Produkt obsahuje doložku podřízenosti a nevztahuje se na něj zákonné pojištění. Výroční zpráva a finanční výkazy Banky jsou k dispozici na www.jtbank.cz.

Upozornění / Článek není propagačním sdělením a obsahuje pouze osobní úvahy makléře banky. Sdělení není komunikací se zákazníkem ve smyslu ust. § 17 vyhlášky č. 303/2010 Sb. Informace o výhodách a rizicích spojených s investováním naleznete na www.jtbank.cz.

Propad u komodit se zastavil

Únor znamenal zastavení několikaměsíčního propadu na širokých komoditních indexech. Ty naopak přidaly meziměsíčně 2,5–6,5% v závislosti na váze ropy v daném indexu. Situace na trzích se přitom výrazně nezměnila. Čína i v únoru vykazovala spíše slabší data. Až poslední indikace PMI se dostaly nad 50 bodů.

Dolar byl rovněž spíše nepříznivým faktorem, protože jeho posilování se stále nezastavilo. Konkrétně energetický index přidal 10,9% převážně díky ropě.

Zde i přes faktory výše byl propad ropy zřejmě již pro některé investory příliš

Na opačném konci, tedy s propadem, naopak stál index drahých kovů, který poklesl o 5%, a to především díky ústupu zájmu ze zlata, které propadlo o 5,5% (1 213 USD/unci). Investoři reagovali pozitivně na riziková aktiva díky spuštění dalšího QE tentokrát v Evropě a na omezený tlak inflace, resp. někde začínající deflační tlaky.

O2 oznámilo rozdělení

Z akcí se tentokrát podíváme na O2, kde se čekalo na informace o rozdělení společnosti. V pátek 27. 2. O2 CR skutečně oznámilo, že představenstvo společnosti schválilo oddělení infrastruktury (pevné a mobilní) do nové společnosti Česká telekomunikační infrastruktura (CETIN). Rozdělení musí být posvěceno ještě valnou hromadou O2.

K rozdělení dojde přidělením jedné (1:1) nové akcie odštěpené společnosti akcionářům současného O2. Vlastnický poměr zůstane tedy v obou společnostech stejný, jako je aktuálně v O2 (83,15% vlastní PPF). Nová společnost (CETIN) nebude veřejně obchodována na rozdíl od O2 CR, které zůstane stále veřejně obchodováno. Akcionáři, kteří nesouhlasí s odštěpením a budou hlasovat proti na valné hromadě, budou mít nárok na odkup akcií CETIN. K 31. 12. 2014 byl vyhotoven znalecký posudek, který hodnotí CETIN na 46,9 mld. Kč (zhruba 150 Kč na akcii). Očekáváme, že tento posudek bude sloužit jako podklad pro nabídkovou cenu pro odkup akcií CETINU.

V O2 CR zůstanou mobilní služby. Těto společnosti bude výrazně sníženo základní jmění na 10 Kč/akcii ze stávajících 87 Kč/akcii (resp. 100 z 870 Kč). Odštěpená společnost bude mít rovněž akcii se jmenovitou hodnotou 10 Kč na akcii.

O2 také oznámila, že ukončuje jednání o finanční pomoci v současné podobě. Nicméně rovněž dodává, že PPF Arena 2 B.V. předpokládá poskytnutí finanční asistence v obdobném objemu od nástupnických společností. „Celkově jsme vnímali zveřejněné informace mírně nepříznivě vzhledem k tomu, že CETIN nebude veřejně obchodován. Tento krok cítíme jako tlak na odprodej takto vzniklých akcií. Nadále není jasné, jakou hodnotu bude mít pokračující O2 CR jako čistý poskytovatel služeb s redukováným majetkem. Jako minimum hodnoty současného O2 tedy aktuálně vidíme 150 Kč na akcii plus prozatím nespecifikovaná hodnota pokračující O2, kde zatím chybí data.“ vysvětluje Petr Sklenář. Kromě samotných čísel například i provozní smlouva mezi nástupnickým O2 a CETIN. Pro nadcházející období existuje riziko prodejního tlaku vzhledem k očekávání, že zahraniční účty nebudou ochotny podstupovat riziko administrativy spojené s nárokem pro odkup odštěpené CETIN (účasť na valné hromadě, hlasování proti atd.).

Březen by měl být z pohledu analytiků spíše pozitivní na základě předpokladu spuštění evropského QE a neutrálního vyznění FEDu.

Březnové výhledy

Březen by měl být z pohledu analytiků spíše pozitivní na základě předpokladu spuštění evropského QE a neutrálního vyznění FEDu. Ekonomové očekávají, že větší závislost by mohla být na jednotlivá makroekonomická data, která pravděpodobně budou předurčovat obchodování jednotlivých dnů. „Riziko pro náš názor by bylo další vyhodnocení situace na Ukrajině či větší výkyv na cenách ropy,“ dodává Sklenář. ■

Připraveno analytiky J&T Banky.



lákavý. Rovněž poslední data o nových vrtech (resp. jejich snížení) a snižující se investiční výdaje v tomto sektoru napomohly ropě k solidním ziskům. Zajímavý je zvyšující se rozpětí mezi oběma produkty. WTI přidalo za únor 3,2% k 50 USD za barel a ropa typu Brent přidala za únor 21,8% k 62 USD za barel. Takový rozdíl v cenách zde byl naposledy na přelomu let 2013 a 2014. Technické kovy zaznamenaly růst o 0,6%, zemědělské komodity přidaly 2%.

Staňte se partnerem kampaně Hledáme rodiče



HLEDÁME RODIČE.cz

Hledáme partnery kampaně, kteří nám pomůžou najít ty správné náhradní rodiče pro děti v dětských domovech a kojeneckých ústavech. Jak nám můžete pomoci? Darujte nám originální prostor pro oslovení dalších zájemců o péstounskou péči třeba na obalu vašich výrobků, zahrňte na výraz podpory naše logo nebo odkaz na náš web do podpisu, do zápatí dokumentů či na vaše webové stránky, věnujte část výtěžku z prodeje na dárcovské konto kampaně nebo se aktivně zapojte do kampaně prodejem žvýkaček Charity Mints a náramků Kruh rodiny.



Žvýkačky jsou aktuálně k dispozici v pražských kavárnách Bella Vida Café a v Cup and Spoon. Náramky můžete pořídit na stránkách www.hledamerodice.cz.

Chcete-li se stát partnerem kampaně Hledáme rodiče, kontaktujte nás prosím e-mailem na nadacnifondjt@nadacnifondjt.cz. Děkujeme za podporu! ■

Za Davis Cupem do Ostravy

J&T je hrdým partnerem českého daviscupového týmu a díky tomu můžeme našim klientům zprostředkovat jedinečné setkání s tenisovými hvězdami. Zatím poslední z nich se uskutečnilo

na začátku března v ostravské kavárně Elektra. Pozvání na večeri přijali čeští reprezentanti Jiří Veselý, Lukáš Rosol, Jan Mertl a Adam Pavlásek v doprovodu svého realizačního týmu.

Utkání 1. kola tenisového Davis Cupu v Ostravě Česko – Austrálie 2:3 ■



Na derby už na vylepšený stadion

V průběhu zimní přestávky proběhla v areálu fotbalové Sparty na Letné rozsáhlá rekonstrukce hlavní tribuny. Stavební úpravy, které se týkají zázemí pro hráče, klubového patra a VIP prostor, budou finálně dokončeny nejpozději před derby s pražskou Slavií, které se bude hrát v Generali Areně druhý dubnový víkend.

Zásadní proměnu realizovali architekti a stavaři ve stávajících prostorách VIP Lounge. Zápas Sparty v domácí soutěži a v evropských pohárech mohou nyní nejváženější partneři klubu sledovat z luxusních míst s moderním interiérovým designem. Tato místa jsou hostům ACS otevřena od prvního jarního zápasu, v němž tým Vítězslava Lavičky na Letné porazil Příbram 4:1.

V průběhu března bude finalizována dostavba nových sky boxů, které jsou situovány pod střechu tribuny Andreje Kvašňáka. Tato místa jsou projektována jako nejmodernější a nejluxusnější zázemí pro byznys na českých sportovních stadionech. Kromě zápasů budou mít majitelé těchto boxů možnost využívat „svou část Generali Areny“ i mimo utkání pro obchodní schůzky či rodinné oslavy. ■

ČEZ oznámil výsledky, výši dividendy neprozradil

> Pokračování ze strany 1

Ani tím ale výčet dobrých zpráv úplně neskončil. Společnost ČEZ oznámila, že v očekávaném čistém zisku na rok 2015 není započítána případná vratka daně z emisních povolenek v celkové výši 5,3 mld. Kč, kterou ČEZ v minulosti zaplatil a kterou nyní může dostat, díky rozhodnutí Evropského soudu v této věci, zpět. Ve výsledku není započítán ani případný zisk z prodeje uhelné elektrárny Počerady za zhruba 9 miliard korun, na kterou má ČEZ do poloviny června letošního roku prodejní opci.

Nicméně efekt této transakce už by byl kontroverznější, protože prodejem výkonu 1000 MW hnědouhelné elektrárny Počerady by ČEZ přišel v následujících letech o EBITDA v řádech miliard korun ročně. Hnědouhelná elektrárna Počerady, která byla v roce 2012 vyčleněna do samostatné společnosti, vykazala už jako samostatný subjekt za rok 2013 EBITDA na úrovni 4,8 mld. Kč.

Výše dividendy až v dubnu

Poslední a v tomto případě nemilou, i když očekávanou zprávou pro akcionáře ČEZu, bylo ze strany managementu konstatování, že ohledně návrhu představenstva na dividendu za rok 2014 si investoři budou muset počkat až do dubna. Posouvání zveřejnění návrhu dividendy je bohužel nešvar, který přetrvává u ČEZu z minulosti a je zbytečný.

Většina evropských energetik už svou dividendovou politiku, popř. konkrétní dividendu, sdělila. V případě ČEZu má dokonce hlavní 70% akcionář příjem z dividendy dokonce zahrnut ve schváleném rozpočtu na rok 2015. Také finanční plán na rok 2015 management již oznámil. Fakticky tak neexistuje důvod, proč návrh představenstva na dividendu, popř. návrh na změnu dividendové politiky, dále odkládat.

Pokud bychom se měli řídit schváleným státním rozpočtem, tak z částky v něm schváleném vyplývá, že ministerstvo financí očekává od ČEZu výplatu dividendy shodnou s loňským rokem, tedy 40 Kč na akcii, celkově částku zhruba 15 mld. Kč. Vývoj cash flow společnosti tomuto rozhodně nebrání, spíše naopak. Přetrvávající silná EBITDA, snižující se investice do výrobních aktiv a výrazně nižší splátky dluhu než v minulém období vytvářejí prostor i pro vyšší dividendu.

Naopak deklarované akviziční choutky ČEZu tento potenciál zase mírně oslabují. Otázkou zůstává,



jak reálný je vstup ČEZu do Slovenských elektráren, popř. německých aktiv Vattenfallu, o kterém management ČEZ mluví. Rizika takovýchto investic jsou pro majoritně státem vlastněnou společnost velmi vysoká. V obou případech jde totiž o společnosti, jejichž budoucnost je velmi úzce spojena s politikou cizích vlád a jejich zásahů do energetiky a těžko predikovatelnými regulacemi ze strany Evropské komise a EU. Pozice státem vlastněné společnosti tak může být proti soukromým společnostem značně oslabená.

Budoucnost určí cena elektřiny

Budoucnost hodnoty akcií ČEZu nyní závisí jak na výši vyplácené dividendy, tak i na vývoji cen elektřiny. V prvním případě je dle mého názoru jak pro letošek, tak i příští rok zhruba rozhodnuto. Vývoj cen elektřiny bude ale asi mnohem volatilnější. Její cena je nyní závislá na ceně černého uhlí na zahraničních trzích a na ceně emisní povolenky. Uhlí i povolenka ale nyní procházejí poměrně

bouřlivým obdobím. Uhlí reaguje na vývoj cen ropy, cena emisní povolenky na probíhající proces schvalování reformy emisí na půdě Evropského parlamentu a EU. Očekávám, že ke stabilizaci cen v lepším případě nedojde dříve než v druhé polovině letošního roku.

Zdá se tak, že dnem v hospodaření ČEZu by se díky tomuto vývoji mohl stát rok 2016 a pak by se finanční čísla mohla začít mírně zlepšovat. Pokud se dividendová politika udrží v tomto období na srovnatelné úrovni jako v roce 2014, mohou akcie ČEZu zůstat dlouhodoběji v rozmezí 600 a 700 Kč a při jakékoli trvalejší naději na oživení

cen elektřiny i posílit nad tuto hranici. ■



Michal Šnabr
Energetický poradce J&T
a minoritní akcionář ČEZ

S Magnusem stylově: pořídte si nový šatník

Potřebujete úplně vybudovat nebo jen obohatit šatník a nechcete plýtvat čas hledáním vhodných obchodů, kde pořídít všechno, co do něj patří? Nový partner klubu Magnus, značka Marco Mirelli, se o vás postará po všech stránkách.

Značka Marco Mirelli má svůj původ na Slovensku, kde se zrodila jako společné podnikání manželů Marka a Miriam Lisových. On byl právník, který viděl, jak jeho kolegové marně hledají v obchodech vhodné oblečení, ona kreativní módní návrhářka. Protože všechno se tenkrát točilo kolem žen, oni se rozhodli zaměřit na muže. Společně vybudovali módní značku, která se úspěšně drží na trhu už čtrnáct let. Teď je nově partnerem klubu Magnus.

Marco Mirelli poskytuje vše, co si žádá mužský šatník. Firma šije košile, obleky, kalhoty, saka, žakety nebo smokingy a poskytuje rovněž kompletní poradenství ohledně výběru oděvu, bot a doplňků. Společnost vychází z přesvědčení, že člověk nemůže být odborníkem na všechno. Proto jsou odborní konzultanti mužům k dispozici 7 dní v týdnu a pečují o ně dlouhodobě. Sortiment značky je postavený na vlastní výrobě a práci se špičkovou technologií. Firma šije z nejkvalitnějších látek světových značek, jakými jsou například Loro Piana, Ermenegildo Zegna nebo Scabal. Díky vlastní dílně zaměstnávající třicet krejčích je značka schopná zhotovit oděv na míru do 48 hodin.

K tomu nabízí privátní prostředí módních domů v Praze a v Bratislavě, kde si můžete všechno zmiňované vyzkoušet na vlastní kůži.

Nabídka zahrnuje tři koncepce šití oděvů v různých cenových hladinách – Ready to Wear, Made to Measure a Bespoke Tailoring. Pokud klient není s oblečením spokojen, může ho odmítnout. Navíc na všechny oděvy šité na míru poskytuje Marco Mirelli celoživotní záruku. Hotové věci si nemusíte vyzvedávat, ale budou vám doručeny na libovolné místo podle přání. Bonusem je také vlastní čistírna značky Miele s moderní technologií WetCare. Kromě oděvů a poradenství najdete v módních domech i nejširší výběr doplňků na jednom místě: ručně šité boty prezidentů Santori, designové tašky Piquadro, ručně šité celohedvábné kravaty a řadu dalších pánských doplňků zaměřených na potřeby aktivních mužů.

Při zakoupení obleku Marco Mirelli dostanete Welcome bonus v hodnotě 200 eur, díky kterému získáte 20 000 bodů do Klubu Magnus. ■



Tipy



Rozloučení se zimou v Chalets Jasná

Luxusní ubytování v Demanovské dolině v Nízkých Tatrách přímo u lyžařské sjezdovky nabízí Chalets Jasná de Luxe. Pokud sportovat nechcete, stylové apartmány poskytují rovněž vynikající relaxaci. Každý z nich má otevřený krb a terasu s výhledem na hory, k dispozici je také bezplatná finská sauna. Další možnosti jsou pak k dispozici ve wellness centru s bazénem v partnerském hotelu vzdáleném tři kilometry. Využijte speciální nabídku pobytu na jednu noc pro čtyři osoby za **14 900 bodů**. Nabídka je platná do 2. dubna. ■

Na koncert do Vysokých Tater

Grand Hotel Kempinski ve Vysokých Tatrách vás v sobotu 18. dubna zve na koncert Davida Kollera. Za **75 600 bodů** získáte pobyt na dvě noci pro dvě osoby v Deluxe pokoji s výhledem do údolí, snídaní formou bufetu v Grand Restaurant, volný vstup do Zion Spa Luxury a dva lístky na koncert plus následnou after-party. Pobyt je nutné realizovat ve dnech 17.–19. dubna. ■

Rodinný nedělní brunch v Buddha Baru

Pojďte se v neděli ráno nechat rozmazlit asijskou kuchyní v kombinaci se snídaňovou klasikou, jako jsou vajíčka, párky, slanina, sýry a mnoho dalšího. Vaří šéfkuchař Lukáš Želechovský. Každou neděli hraje v Buddha Baru live DJ a pro nejmenší je připravený dětský koutek a animátorka. Brunch v Buddha Baru začíná každou neděli ve 12 a končí ve čtyři hodiny odpoledne. V klubu Magnus ho teď pořídíte za zvýhodněnou cenu **10 098 bodů**. Nabídka platí do konce května. ■

Aktuální nabídky a více informací o klubu na: www.jtbank.cz/klub-magnus

Dluhopisy jsou pro investory dobře čitelné

Termínované vklady lákají svou bezpečností, neboť jsou ze zákona pojištěny, a předem známým výnosem. Ten je však v posledních letech velmi nízký, neboť kopíruje politiku ECB. Proto získávají na stále větší oblibě jiné „dobře čitelné“ produkty, jako jsou dluhopisy a dluhopisové fondy.

V červnu 2014 musely komerční banky vůbec poprvé platit za to, že si uložily své peníze u Evropské centrální banky (ECB). Od té doby

úrokové sazby ještě klesly. Na svém březnovém zasedání ECB ponechala základní sazbu na 0,05% a depozitní sazbu na -0,20% (ano, opravdu jde

tato sazba do minusu). Proto ani komerční banky nemohou nabízet úrokové sazby u termínovaných vkladů na stejné úrovni jako před několika lety. Klienti, kteří kvůli minimálnímu riziku preferovali právě tento typ investic, se tak stále častěji začínají poohlížet po jiných způsobech zúročení úspor.



Řešením mohou být dluhopisy nebo dluhopisové fondy, u nichž máte své finanční prostředky k dispozici oproti termínovaným vkladům mnohem rychleji. „Dluhopisy jsou blízké vkladům tím, že nesou dopředu známý výnos a kolísavost investice v průběhu času je výrazně menší než u akcií. Korporátní dluhopisy sice nejsou bezrizikové jako pojištěné bankovní vklady, ale mají potenciál přinést vyšší výnos,“ vysvětluje Martin Kujal z J&T Investiční společnosti.

Dluhopis versus fond

Dluhopis (nebo také obligace či bond) je cenný papír zavazující emitenta vyplatit jeho majiteli peněžní obnos uvedený v prospektu včetně příslušného úroku, a to ve vyznačeném termínu. Na rozdíl od akcie zajišťuje tento druh cenného papíru předem stanovený finanční výnos.

Prostřednictvím J&T Banky můžete investovat například do dluhopisů slovenské holdingové společnosti JOJ Media House, která vlastní, spravuje a financuje účasti ve společnostech v oblasti mediálního průmyslu, realitního holdingu Czech Property Investments či společnosti ABS Jets, jež je provozovatelem letadel kategorie Business Jets.

Fondy využívají výhod tzv. kolektivního investování. Více investorů vloží své prostředky do fondu, který za ně aktivně spravuje investiční expert. A protože investuje ve významně vyšších objemech než jednotliví investoři, získává často výhodnější podmínky.

„Vytvořili jsme několik dluhopisových fondů s jasnou a jedinečnou strategií. Aktivně řídíme výnos a snažíme se omezovat výkyvy hodnoty fondu. Naše pravidlo zní: investovat především do firem, které detailně známe. Doma jsme tady, a proto naše investice směřujeme primárně do České a Slovenské republiky,“ popisuje Martin Kujal. ■

Dluhopisové fondy J&T Banky

J&T Flexibilní dluhopisový fond

J&T Flexibilní OPF se nezaměřuje na high yieldové (tedy vysokoúročené) dluhopisy, ale na konzervativnější státní a podnikové dluhopisy s investičním ratingem. Podíl high yield dluhopisů je zde omezen na maximálně 20%.

Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 5,68% p. a.*

J&T Bond CZK

Růst hodnoty fondu stojí na střednědobých dluhopisech – investičních nápadech skupiny J&T, které jsou doplněné o efektivní mix dalších firemních dluhopisů. Tím vzniká potenciál velmi zajímavého výnosu s možností diverzifikace rizika.

Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 5,74% p. a.*

J&T Money

Růst hodnoty fondu stojí na tzv. high yield dluhopisech s kratší splatností nebo s proměnlivou úrokovou sazbou. Převažují v něm podnikové dluhopisy, jejichž aranžérem je J&T Banka. Fond J&T Money se stal investicí roku 2013.

Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 5,19% p. a.*

* Údaj je platný k 28. 2. 2015.

Akcie pokračují v růstu

V průběhu února akciové trhy nadále posilovaly. Zvláště ty evropské zažily jeden z nejlepších měsíců v historii a posunuly se tak na několikaletá maxima. Nabízí se tedy otázka, jestli alespoň částečně nevzít na některých titulech profit – co je doma, se prostě počítá, žádného holuba na střeše si nikdy neupečete.



Pojďme se podívat nejdříve do Česka. Komerční banka pozitivně překvapila čísla za rok 2014 a nadchla investory dividendou na úrovni 310 Kč za akcii i tím, že silnou dividendu chce vyplácet i v dalších letech. Akcie posílily až nad úroveň 5 500 Kč za akcii, nyní po korekci drží úroveň okolo 5 300 Kč, což s blížící se dividendou pro růst nechává podle mého názoru ještě prostor o 300–400 korun na akcii nahoru!

Erste svými výsledky také neklamala, ale nijak výrazně nepřekvapila výhledem na rok 2015. Čekal jsem nějaké výraznější oživení, nynější cena na 640 korunách je takové plácání od ničeho k ničemu. Fundamentálně nemám důvod si to koupit, pokud bude sentiment nadále pozitivní, může se to svězt výše. Poredukoval jsem ale pozici na tomto titulu výrazněji a čekám.

Peníze z Erste jsem hodil do ČEZu. Dnešní výsledky mi nejdříve málem způsobily srdeční arytmiu, ale očištěný zisk byl nakonec lepší než očekávaný, takže dividendu 40 Kč by mohla být. Výhledem na 2015 ČEZ spíše pozitivně překvapil. Cena se pohybuje okolo 634 korun, do dividendy neřekly akcie ČEZu poslední slovo, ale můžeme být v nejbližších dnech o 20 korun výše i níže, ČEZ je v tomto dost nepredikovatelný. Ale kvůli dividendě podle mě stojí za to být long.

Pohled do Evropy

Německo nahoru brutálně táhnou automobilky, Volkswagen na 225 eurech +22% YTD, Daimler 87 eur +26% YTD, to samé BMW. Daimler čísla za rok 2014 příjemně překvapil, to samé čekám od Volkswagenu a BMW, proto obě automobilky mohou ještě ve svém růstu přidat, ale zamknutí

kusu zisku je zde na pořadu dnů. Zdá se mi, že ze zatím podceněných titulů by mohl letos přidat ještě Siemens, zřejmě ani Adidas neřekl poslední slovo, ale navězt se nyní do německých akcií vyžaduje zavření očí a skok, těžko se kupuje po tak rychlém růstu...

To samé platí o Francii. Peugeot na 15 eurech už s fundamentem nemá nic společného, to paradoxně lépe je na tom ziskový Renault, ale obě automobilky už ulítly. Velmi pěkně se po číslech rozjela i Post NL, Airbus čísla nakonec také překvapil, ale u tohoto titulu jsem nějaký nervózní, jsem sice pořád long, ale klíčový bude úspěch nové A350ky. Snad ji nebudou provázet potíže jako Dreamliner při vstupu tohoto stroje do provozu. A kdyby nebyl Emirates, moc A380ek by Airbus nevyrobil.

Bankovní tituly v únoru také zabraly, v podstatě všechny mnou sledované banky rostly (Erste, KB, DBK, BBVA), částečně jsem poredukoval, ale třeba Deutsche Bank má stále co dohánět. Po mírném obratu na komoditním trhu jsem se navezl do Glencoru, dnešní čísla byla podle mého názoru dobrá, ale bude to chtít na tento sektor pevné nervy. Přesto chci mít něco nakoupeno.

Trhy za velkou louží

Trhy za velkou louží v únoru také doháněly, co se jim v lednu nepodařilo, silně rostl Apple a táhl tak Nasdaq nahoru k 5 000 bodů. Čísla za rok 2014, hlavně poslední kvartál, katapultovala tento titul oprávněně výše, já jsem zde však nyní titul zcela odprodal z portfolia. Držím dále Facebook, pěkně se zadařilo Twitteru kvůli číslům, zde jsem pozici nadále podržel.

Výsledky v Americe přinesly i možnost vrátit se např. do Microsoftu jako zajímavého dividendového titulu, když podle mě trh přepálil negativní reakci po číslech Microsoftu. Proto jsem tento titul opět zařadil do portfolia. Držím dále také General Motors, kde spekulují na lepší letošní čísla a oživenou poptávku na americkém trhu díky nižším cenám ropy. Velmi mile překvapily akcie Salesforcu svými čísly, následující upgrady pak přinesly růst k hranici 70 dolarů. Vzal jsem profit na necelé půlce pozice, zbytek držím dál.

V Rusku je mnoho neznámých

Akcie otočily svůj vývoj i v Rusku do pozitivna, musím říci, že zatím mimo mě. Nemám odvahu si něco koupit, i když sleduji nadále Mail.ru nebo Rosneft. Přes zajímavé valuace je pro mě nadále risk obrovský, konflikt na Ukrajině stále vyhrocený (co když bude boj o Mariupol), cena ropy nadále také krátkodobě nepredikovatelná, a tím pádem i kurz rublu. Prostě příliš mnoho neznámých, abych se tam hned pustil do nákupu akcií. Takže zatím sleduju opodál, možná mě to bude mrzet...

Koruna možná posílí

Vrátím se i ke kurzu české koruny. K dolaru je nadále trend poměrně jasný, dolarová aktiva si chci nechat a nehedgovat, spíše přes možné

korekce může dolar dále posilovat vůči euru. Ale u české koruny proti euru mám obavu z posílení koruny. ČNB to drží na křeč, proti fundamentu a proti ostatním. Musím říci, že zvažuji, že nyní long eurové pozice forwardově prodám do CZK. S možným nástupem proeurově orientovaných lidí do ČNB (ano, je to daleko) není možné vyloučit posílení koruny. Singer bude v budoucnu tahat za kratší provázek, těžko se mu bude nadále korunu oslabovat a bude rád, když udrží hranici 27Kč za euro, a to se říká, kdo ví jestli... Je to jen můj osobní názor, žádné doporučení, ale já se kloním k tomu jít do Kč proti euru.

Celkově tedy nadále pozitivní nálada téměř všude (ne v Řecku), ale zdá se mi, že trochu „take profit“

stojí za úvahu. Člověk by neměl být nenažraný, to už mě trh naučil. Jak se říká, „trh dal, trh vzal“, tak proč si nevzít dříve, než to vezme trh, alespoň trochu... To neznamená, že bych přestal být optimistou. I nadále si myslím, že ceny akcií v roce 2015 se v Evropě mohou posunout výše, ale teď spíše uprodávám s vidinou, že koupím níže. ■



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Banky

Rady baseballového barda a ECB

Legendární Lawrence Berra alias Yogi Berra byl nejenom vynikající baseballový hráč a trenér slavných New York Yankees, ale i autor řady vtipných glos. Jednou z nich bylo, že v teorii není žádný rozdíl mezi teorií a praxí, ale v praxi je. Těžko asi hledat lepší hodnocení pro nákupy státních dluhopisů ECB, které by teoreticky mělo rozhýbat ekonomiku eurozóny, ale v praxi to tak nevypadá.

Předchozí kroky se ECB „podařilo“ srazit výnos skoro poloviny státních dluhopisů v eurozóně do záporných hodnot, což znamená, že cena takového dluhopisu je vyšší, než kolik vlády zaplatí svým věřitelům při splatnosti. ECB má nákupem takových dluhopisů jistotu, že bude realizovat

ztrátu, protože při splatnosti dostane méně, než za kolik takové dluhopisy nakoupila.

Regulace nutí banky, pojišťovny a penzijní fondy část svých aktiv držet ve státních dluhopisech, a proto musí kupovat státní dluhopisy i za takové

ceny, u kterých je předem jasné, že jde o ztrátovou investici.

Prezident ECB Mario Draghi nákupy státních dluhopisů obhajoval tím, že teoreticky přimějí banky více uvěřovat ekonomiku a pomůžou rozhýbat ekonomický růst. V praxi to zatím vypadá, že tento experiment povede k záměrné tvorbě ztrát nejen v bilanci centrálních bank, ale do ztrátových obchodů bude natlačen i finanční sektor. Současně se dál prohloubí negativní tlak na znehodnocení všech úspor od bankovních vkladů až po úspory v penzijním fondu. Který z těchto faktorů podporuje dlouhodobý růst ekonomik, zatím v praxi není jasné.

Yogi Berra o baseballu říkal, že z 90% je o psychice a z druhé poloviny je to fyzická záležitost. S nadsázkou to podobně platí i pro kvantitativní uvolňování od ECB, kde 90% nákupů dluhopisů by mělo pomoci, ale minimálně polovina z nich vše jenom zhorší. ■



Petr Sklenář
Hlavní ekonom
J&T Banky



Umění + káva = Triniti

Výtečnou kávu ve spojení s pohledem na umělecká díla si můžete vychutnat v J&T Banka Café Triniti v Brně. Svá díla tady až do konce roku vystavuje známý sochař Jiří Sobotka.

Brněnská kavárna Triniti se 4. března znovu částečně proměnila v umělecký prostor. Vernisáží tu zahájil svou výstavu známý brněnský sochař Jiří Sobotka. Jiří Sobotka vystudoval Akademii výtvarných umění v Praze a ve své tvorbě navazuje na tvorbu skupiny umělců okolo Roye Lichtensteina, Andyho Warhola a Claese Oldenbura v době vrcholící moderny ve Spojených státech amerických. Pro jeho ranou tvorbu jsou typickým motivem všední předměty každodenního života, které autor zvětšuje do nadživotní velikosti. V 80. letech pracoval Sobotka hlavně s modelem automobilu. Přes symbolické sochy z přelomu 80. a 90. let se pak dostal k cyklu, v němž pracuje s motivem tuby od barvy, krému nebo zubní pasty. Právě pop-artová tuba různých tvarů a barev se během 90. let stává jedním z jeho nejtypičtějších prvků a uvidíte ji i na výstavě v kavárně Triniti. Jiří Sobotka, který své umění nazývá „arteterapií s občasným pozitivním efektem pro diváka“, vystavuje v kavárně svá díla až do konce tohoto roku. K výstavě vám v Triniti pochopitelně naservírují vše, na co jste tradičně zvyklí, včetně výtečné kávy. Kavárna je otevřena nejen pro klienty, ale také pro širokou veřejnost, a to od pondělí do pátku od 8 do 20 hodin.



Rozhovor s Jiřím Sobotkou

Zkuste mi popsat, jak k vám přichází inspirace.

Často je to po celodenní práci těsně před usnutím. Tedy většinou s únavou a „rozjetou“ hlavou. Někdy třeba kolem druhé v noci musím vstát či vleže, občas dokonce i potmě, rychle naskicnout a zachytit nápady, protože se bojím, že je zaspím.

Od mnoha umělců v poslední době slyším, že inspirace je víc než času

na to vytvořit všechno, co byste chtěl. Podle čeho si vybíráte, který z nápadů zpracujete a který necháte ležet?

Viditelná tvorba je špička ledovce, nadprodukce nápadů je aspoň zachycená v malých kresbičkách. Některé myšlenky se v dané chvíli nedají uchopit. Naštěstí se mi daří občas vracet a nápad „zremixovat“. Chci věřit, že ta nemožnost stihnout všechny vymyšlené sochy zrealizovat, má nějaký vyšší smysl. Něco na způsob Darwinova přirozeného výběru. Je to spojené i s tím, že spoustu času bohužel trávím ne-tvořením, tedy prací jiného druhu.

Jak často je výsledek, který vidí lidé, úplně odlišný od toho, jenž vidíte ve své hlavě, ještě než vůbec začnete opracovávat nějaký materiál?

Je jiný téměř vždy, jen občas se vynoří tvar, který je skoro hotový a nemusím s ním nic dělat. Ale to je vlastně dost vzácný případ.

Co je pak na tom lopotění nejbolestivější?

Pochyby o výsledku, které přicházejí uprostřed rozdělané práce.

Jaké prostředí potřebujete k tvorbě?

Nejraději poslouchám hudbu, příležitostně i mluvené slovo. To ale až ve chvíli, kdy mám již rozpracováno a slova mě nevyrušují ze soustředění.

S jakými pocity a vnitřní myšlenkou se díváte na svá díla z období dvacet, třicet let zpátky?

Dřív jsem se ohlížel dosti nerad a kriticky, ale v posledních letech jsem už smířlivější. Některé starší práce se mně dokonce začínají líbit.

Jak důležité je pro umělce reagovat na trendy, ať už mluvíme o atmosféře ve společnosti, politice či moderních technologiích?

Dřív jsem na to ve své práci často záměrně reagoval, dnes už se o to nesnažím. Pokud mě z okolního světa něco fascinuje nebo irituje, stejně si to do ní najde cestu nebo tam spíše prosákně. Řekl bych, že si má tvorba začala žít víc vlastním životem. ■

Cena Jindřicha Chalupického má novou ředitelku

Cena Jindřicha Chalupického mění personální vedení. Ve funkci ředitelky končí Lenka Lindaurová a nahrazuje ji Karina Pfeiffer Kottová.



Známa výtvarná kritička Lenka Lindaurová opouští funkci po pěti letech intenzivní práce. Nebyly to jednoduché roky, během nichž se musela Lindaurová vyrovnat jak s odříznutím ceny od svých zakladatelů po smrti Václava Havla, tak s neshodami finalistů a pořadajících institucí, jejichž výsledkem bylo přesunutí soutěže z Prahy do Brna, poté zpět do hlavního města a pro letošní ročník zase do Brna.

Cena Jindřicha Chalupického pro všechny

Na druhou stranu se Lence Lindaurové řada věcí podařila. Výrazně zprofesionalizovala organizaci celého ocenění a nejprestižnější českou uměleckou cenu pomohla řadou doprovodných programů srozumitelně představit široké veřejnosti – o Ceně Jindřicha Chalupického se mluvilo ve školách i v ulicích, kam Lindaurová přinesla Projekt 555 neboli 5 finalistů, 5 měsíců, 5 míst. V rámci něj se finalisté ceny každoročně představují v pěti českých a moravských městech. Během svého působení Lindaurová natočila o Ceně Jindřicha Chalupického film, v němž se dotýká tří témat – výjimečné osobnosti teoretika Jindřicha Chalupického, smyslu a vnímání ceny, která se

uděluje umělcům do 35 let, a vůbec pozici a význam současného umění v naší společnosti. Když loni cena oslavila pětadvacet let od svého vzniku, Lindaurová k této příležitosti vydala obsáhlou knihu Mezera – Mladé umění v Česku. Mezera mapuje nejen Chalupického cenu, ale celou uměleckou scénu v Česku po listopadu 1989.

Nová ředitelka Karina Kottová

Lenka Lindaurová neopouští cenu úplně. Nadále zůstává ve správní radě a bude se podílet na řadě činností v rámci ní. Na místě ředitelky ji však vystřídá Karina Pfeiffer Kottová, na jejímž jméně se shodli členové Sdružení Jindřicha Chalupického. Klání pro mladé české umělce, jimž nesmí být přes pětadvacet, se tak dostává do rukou ženy ze stejné věkové kategorie – Kottová je jedenatřicet. Karina Kottová je absolventkou Univerzity Karlovy a Universiteit Maastricht, oboru umění a kulturní dědictví: politika, management a vzdělávání.

V současnosti studuje doktorský program teorie a dějiny umění na Filozofické fakultě Masarykovy univerzity v Brně. Karina Kottová působí jako kurátorka MeetFactory a je také spoluzakladatelkou INI Gallery. V roce 2007 založila lektorské oddělení Musea Kampa a od roku 2009 vytvářela koncepte vzdělávacích programů pro Centrum současného umění DOX. Publikuje například v časopisech A2, Flash Art nebo na serveru Artalk.cz a vyučuje na Anglo-American University of Prague.

Letošní ročník ceny

Přihlášky do nejprestižnějšího českého uměleckého ocenění mohli umělci zasílat do 2. března. Pět finalistů vybere mezinárodní porota v průběhu tohoto měsíce. Složení poroty je až na jednu výjimku stejné jako v loňském ročníku. Historičku umění Milenu Bartlovou, které vypršel tříletý mandát, nahradí v porotě výtvarný kritik a kurátor Marek Pokorný, umělecký manažer Galerie města Ostravy Plato a bývalý ředitel Moravské galerie v Brně. Finálová výstava i slavnostní ceremoniál se tento rok odehrají v Brně ve spolupráci s Moravskou galerií. ■

Kulturní tipy



připravil
Ondřej Horák,
výtvarník a autor
mnoha výstavních
projektů, člen Společnosti
Jindřicha Chalupického

Kokoschka a Praha

Národní galerie, Veletržní palác

Termín: 20. 2. – 28. 6. 2015

Adresa: Dukelských hrdinů 47, Praha 7

Oskar Kokoschka je autorem několika obrazů s ryze českými náměty – Karlovým mostem a Hradčany – nebo portrétu prezidenta Masaryka. Do Československa utekl před Hitlerem a strávil zde několik let v postavení prominentního emigranta. Výstava mapuje nejen jeho tvorbu, ale také vliv na naše umělce. Zavítejte do nově upraveného Veletržního paláce. ■

Česká malba generace 90. let dvacátého století

Adam Gallery

Termín: 18. 2. – 24. 5. 2015

Adresa: Ve Vaňkovce 2, Brno

„Nejucelenější soubor obrazů, který namalovali malíři v průběhu desetiletí 1995–2005“, to je podtitul výstavy a opravdu tomu tak bude.

Umělci: Josef Bolf, Jiří Černický, Patricie Fexová, Pavel Hayek, Blanka Jakubčíková, Martin Kuriš, Petr Lysáček, Ján Mančuška, Jiří Matějů, František Matoušek, Michal Nesázal, Petr Pastrňák, Michal Pěchouček a další. ■

Vendula Chalánková – Jeffovi šedesátiny a komiksy z mého života

Fokus kafe

Termín: 22. 1. – 24. 3. 2015

Adresa: Prokopa Diviše 5, Ústí nad Labem

Nezastírám, že mám pro práci Vendulky Chalánkové slabost – jde pravděpodobně o nevtipnější současnou umělkyni. Její práce je však mnohem širší, kromě kresby se věnuje také objektům nebo ilustraci. Ve všech směrech dosahuje zajímavých výsledků. Rozhodně doporučuji, nebudete litovat. ■

J&T Banka, a. s.
je generálním partnerem:



Galerie výtvarného umění v Ostravě

CENA
OSKÁRA ČEPANA



Magnus Art



Slovenská národná galéria



GALERIE RUDOLFINUM



Jsou situace, které zažijete jen v rodině.

Hledáme rodiče, kteří umějí darovat lásku a pochopení. Staňte se pěstounem a pomozte opuštěným a ohroženým dětem najít domov.

... TŘEBA JSTE TO PRÁVĚ VY, KOHO HLEDÁME!


**HLEDÁME
RODIČE.cz**

Zelená linka: 800 888 245
Facebook: Hledáme rodiče: Pěstouny
www.hledamerodice.cz