

V ČR vzniknou nové investiční struktury / str. 4

J&T Finance Group spolu s čínskou Ping An Bank bude prostřednictvím nových fondů investovat 5 miliard eur.

Téma energetiky hýbe Evropou / str. 6

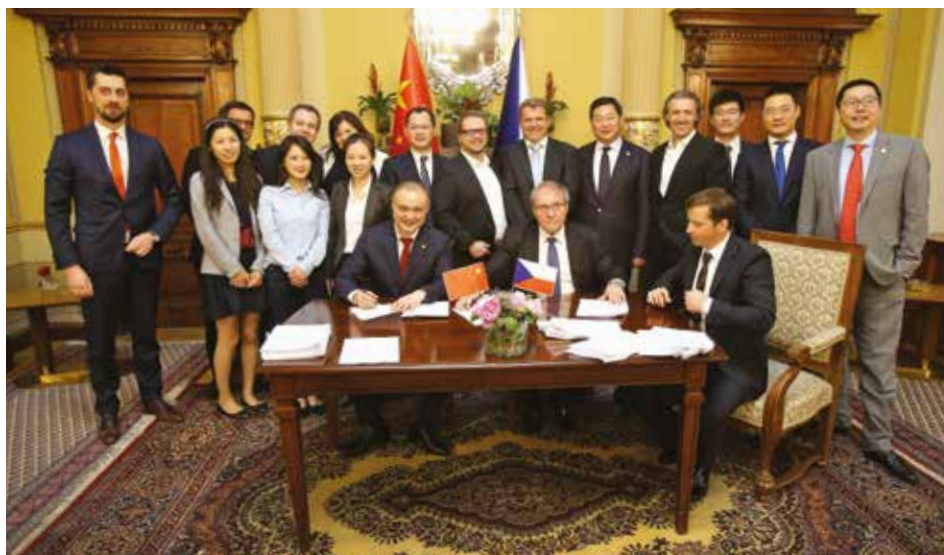
Co čeká Evropu a jde ČR správným směrem? A co a „spásná“ klimatická doktrína 20/20/20? Prozradí Michal Šnabr.

S Magnusem do Budapešti / str. 9

Maďarská metropole je pro nás doslova za humny. Seznamte se s nabídkou nového partnera hotelů Mamaison a vyrazte za poznáním.

CEFC China navyšuje svůj podíl ve skupině J&T Finance Group SE na 50 %

Čínská soukromá společnost CEFC China Energy Company Limited (CEFC) získá padesátiprocentní podíl ve finanční skupině J&T Finance Group SE (JTFG). Zástupci obou společností to stvrdili podpisem smlouvy o strategickém partnerství.



„Oblast financí je jednou z klíčových, které se CEFC po celém světě dlouhodobě věnuje. Naši první investicí při vstupu do České republiky a střední Evropy proto byla akvizice téměř deseti procent v bankovním holdingu JTFG. V něm jsme našli silného a spolehlivého partnera. Vzájemně jsme se proto domluvili na navýšení našeho podílu

a uzavření strategického partnerství,“ uvedl Chan Chauto, prezident CEFC China Energy Company Limited a předseda představenstva její evropské skupiny CEFC Group (Europe) Company.

„Vstup tak silného partnera do skupiny je pro nás příležitostí, jak se dostat mezi nejvýznamnější

O CEFC

Společnost CEFC China Energy Company Limited je největší soukromou společností v Šanghaji a šestou největší privátní firmou v Číně. Působí především v oblasti financí a energetiky. Svoje zastoupení má například v USA, Velké Británii, Kanadě, Mexiku, Rusku, UAE, Indonésii, Singapuru, Jižní Koreji nebo Japonsku. CEFC je zařazena v žebříčku Fortune Global mezi TOP 500 firmami světa. CEFC se rozhodla expandovat do Evropy a Českou republiku si vybrala jako hlavní sídlo svých evropských aktivit.

společnosti středoevropského regionu a expandovat na nové trhy. Uzavření partnerství s CEFC, kdy jsme i nadále zodpovědní za manažerské vedení skupiny, vnímáme jako historicky nejvýznamnější transakci, kterou jsme kdy realizovali,“ komentuje Patrik Tkáč, místopředseda představenstva J&T Finance Group SE.

Vstup CEFC do JTFG podléhá ještě schválení příslušných regulačních orgánů všech zemí, ve kterých JTFG působí.

Pobočka J&T Banky také v Číně

Obě společnosti mají zájem společně v zemích střední a východní Evropy poskytovat retailové bankovníctví, a to prostřednictvím zastoupení nejméně ve dvou významných bankách. Moderní bankovní a finanční služby by v budoucnu rády rozšířily i do Číny, kde plánují také vznik pobočky J&T Banky.

Součástí strategického partnerství je i rámcová dohoda o spolupráci JTFG s čínskou finanční institucí China Development Bank v celkové hodnotě 800 milionů eur na investice do vybraných projektů. ■

Začíná výsledková sezona

Březen se stále točil kolem centrálních bank, duben nebude jiný. A zatímco u Fed se zvýšení sazeb neočekává a rétorika by měla zůstat konstantní, ECB by měla přinést bližší pohled na nedávno zveřejněné monetární uvolnění. V dubnu také startuje výsledková sezona, prozatímní odhady jsou výrazně negativní.

Březen byl pod taktovkou centrálních bank Evropy a USA. ECB představila nové kolo monetárního stimulu, konkrétně dále snížila úrokové sazby, zvýšila program QE o 20 mld. EUR měsíčně (z původních 60 mld. na 80 mld. EUR měsíčně), rozšířila seznam nakupovaných aktiv a nastínila další kolo půjček bankám (TLTRO II). Představený stimul byl větší, než se široce očekávalo, nicméně bližší charakteristiky budou teprve představeny, což lehce snižuje na významu zveřejněných informací.

Americký Fed dle očekávání nepředstavil nové informace a celkové vyznění bylo spíše mírně jestřábího charakteru. Nicméně šéfka Fedu Yellenová následně vystoupila v New Yorku s velmi holubičím komentářem, kde další zvyšování sazeb podmínila hned několika věcmi. To podpořilo názor, že další zvyšování sazeb v USA bude přinejmenším nadále odsunuto někam do druhého pololetí roku.

Celkově můžeme březen hodnotit jako kladný měsíc se zajímavými růsty na většině trhů. Konkrétně 6,6-7,1% růst na amerických indexech, 5,0% růst v případě DAXu, Nikkei zaznamenal růst +4,6% a šanghajský index +11,8%. Ani domácí trh nebyl pozadu a index PX si připsal solidních 4,9%.

Kreditní prémie se snížily

„Výnosy státních dluhopisů v USA poklesly o dalších 10 bazických bodů (bb) v reakci na Fed, který naznačil, že nebude spěchat se zvyšováním sazeb. Kreditní prémie se v březnu prudce snížily a vrátily se na úroveň z konce loňského roku. Pozitivně se projevil obrat u ropy a také uvolněná měnová politika centrálních bank,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Výnosy státních dluhopisů v Evropě se snížily o 10-15 bb, a to hlavně u delších durací. Navíc v březnu došlo v Evropě k velmi razantnímu snižování kreditních premií v reakci na zasedání ECB, která zvýšila tempo měsíčních nákupů QE a na seznam nakupovaných aktiv zahrнула i korporátní dluhopisy.

V Polsku a Maďarsku výnosové křivky klesly o 10-20 bb. V ČR se kratší konec křivky zvýšil (= snížily se záporné výnosy) pravděpodobně jako nepřímý dopad toho, že ČNB v březnu méně intervenovala. Česká výnosová křivka do 6 let je záporná.

Lepší časy až v druhém pololetí

Úzce sledovaná ropa našla další podporu a WTI se dostalo nad 40 USD/barel kvůli podpoře ze strany Ruska a některých členů OPECu, kteří se zavázali k zastavení růstu objemu těžby. Nicméně nejdůležitější důvody

dalšího zvýšení objemu těžby (Írán a Irák) se k paktu nepřipojily. Následné diskuse probíhají a Rusko slibuje další schůzku v polovině dubna, kde by se mělo dohodnout více účastníků z ropného sektoru na pravděpodobně nezvyšování těžby ze současných úrovní. Na trhu se samozřejmě objevují i nesouhlasné názory a vzdorující hlasy, což přispívá k pokračující volatilitě na cenách ropy.

Technické kovy i drahé kovy nakonec zůstaly v průměru beze změny. Zlato se na začátku března ještě dostalo na roční maximum (1 280 USD), ale pak postupně korigovalo zpět k úrovni 1 230 USD. Zemědělské plodiny v průměru přidaly přes 3%, hlavní zásluhu na tom měly tzv. soft komodity – káva (+13%) a cukr (+5%).

„Následující týdny a měsíce lze očekávat pokračování vyšší volatility, kterou bude určovat ropa a vyznění zasedání Ruska a sdružení OPEC. Celkový výhled pro komodity stále není dobrý kvůli pokračujícímu převisu nabídky nad poptávkou a vysokému stavu zásob. Trvalejší stabilizace pro komodity leží nejdříve v druhé polovině roku 2016,“ upřesňuje Petr Sklenář.

Pod pokličkou akcií

Z akcií se tentokrát podíváme na stále problematické NWR a na dva nováčky – Pivovary Lobkowicz a Kofolu.

Agentura S&P snížila NWR rating na CCC- (předchozí CCC) s negativním výhledem. Důvodem je chystaná restrukturalizace a pravděpodobné snížení hodnoty pro věřitele.

CERCL Mining Holdings B.V., akcionář NWR, dokončil převod svých akcií (50,54%) do rukou NWR za nulovou cenu. Akcie převodem na společnost ztrácejí hlasovací práva, tím se navýší hlasovací podíl ostatním akcionářům přibližně dvojnásobně.

„V nejbližším časovém horizontu očekáváme nějakou korporátní událost. Pravděpodobná je druhá restrukturalizace za poslední dva roky, zatím probíhají jednání mezi vlastníky, managementem, odbory a vládou. Očekáváme, že by k tomu mohlo dojít do začátku léta,“ konstatuje Petr Sklenář.

Nízké ceny uhlí přetrvávají a výhled není pozitivní. Samo NWR příznává, že tato situace může trvat i několik let. Kvůli velmi nepříznivým tržním podmínkám spaluje NWR hotovost a právě hotovostní pozice je pro NWR zásadní. Došlo sice k uvolnění kovenantů, ale pokud by od 1. srpna, kdy uvolnění

Upozornění / Informace a propagační sdělení uvedené v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními, nejsou ani veřejnou nabídkou na koupi či úpis investičních nástrojů ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, stejně tak nepředstavují nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Výkonnost v minulosti ani očekávaná výkonost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonosti. Očekávaná budoucí výkonost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. Investoři jsou povinni se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a finanční situace. 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.

Vydává J&T Banka, a. s. / editor: Monika Veselá / kontakt: jtnoviny@jtbank.cz / www.jtbank.cz



končí, klesla hotovost pod 40 mil. EUR, vyvolalo by to splacení super seniorní kreditní linky (35 mil. EUR), a s největší pravděpodobností i ostatních závazků. A pravděpodobnost, že se tak stane, je vysoká.

Na velmi složitou situaci v NWR analytici upozorňují už několik měsíců. Ceny koksovateľného uhlí jsou na velmi nízkých úrovních a výhled na další roky není nejlepší. Po proběhlé restrukturalizaci v 2014 bude nutné dojít k nějaké další dohodě s věřiteli a akcionáři NWR. Investici do NWR tedy nedoporučují.

Akcje Pivovarů Lobkowicz PLG se definitivně usadily okolo úrovně 208 Kč, kde se pohybují s minimální volatilitou. Společnost zveřejnila předběžné tržby za rok 2015 – celkové výnosy meziročně poklesly o 1,2% na 1188 mil. Kč, samotné tržby z prodeje piva pak meziročně o 0,6%. Důvodem poklesu je především propad exportu (-19,8%), kde se kromě nižších dodávek do Ruska (-50%) projevilo ukončení některých nízkomaržových prodejů do Polska a problémy na Slovensku, kde došlo ke změně hlavního distributora. Tržby z prodeje piva v ČR meziročně vzrostly o 4,6%.

Kofola se v průběhu března dostala pod prodejní tlak a zakončila měsíc na 434 Kč, čímž odepsala 6,7% meziměsíčně. „Je patrné, že prozatím akcie Kofoly investory netáhnou. Nízká aktivita je toho důkazem. Aktuálně připravujeme pro Kofolu fundamentální hodnocení,“ uvádí Petr Sklenář.

Dubnové výhledy

Duben a současně začátek druhého čtvrtletí bude opětovně pod taktovkou centrálních bank. ECB by měla přinést bližší pohled na nedávno zveřejněné monetární uvolnění. Tedy další kroky (zvětšení uvolnění) se nečekají, nicméně bližší specifikace by mohla vyvolat tržní reakci na specifických titulech či více atraktivnit korporátní dluhopisy.

Americký Fed by neměl přijít s žádnou novinkou. Zvýšení sazeb se neočekává a rétorika by měla zůstat konstantní. Nedávné holubičí vystoupení Yellenové bude zřejmě pro delší období bráno jako stěžejní v případě budoucnosti měnové politiky Fedu.

V dubnu se ekonomové zaměří také na zahájení výsledkové sezony za první kvartál. Prozatím jsou odhady výrazně negativní. Očekávání na zisk na akcii v případě společnosti z indexu S&P 500 by měla meziročně poklesnout o 9%, což je snížení výhledu z dřívějších -6%. Výrazněji negativní pohled dává šanci na mírné pozitivní překvapení. Nicméně faktický pohled na vývoj zisků společností je nepříznivou informací.

V dubnu se ekonomové zaměří také na zahájení výsledkové sezony za první kvartál.

Samozřejmě nadále se bude sledovat vývoj na ropě. Vzhlíží se k dalším schůzkám zemí těžících ropu, které by se měly připojit ke zmražení těžby. „Naším základním scénářem je nepřístupní Íránu k zmražení těžby, a tudíž neúspěch, protože ostatní subjekty těží na téměř rekordních úrovních. Tento základní scénář tedy počítá s krátkodobým poklesem cen ropy,“ říká Petr Sklenář.

„Celkově jsme na trh stále velmi opatrní. Důvodem jsou vysoké valuační a nepříznivá očekávání na výsledkovou sezonu. Pokud se naplní náš základní scénář na cenách ropy, pak by mělo i z tohoto titulu dojít k určité nepříznivé tržní reakci. Centrální banky by naopak měly být nadále spíše podporou pro trh, protože se od nich očekává uvolněná politika. Tento faktor by měl pomoci trhu v druhé polovině měsíce,“ dodává. ■

Připraveno analytiky J&T Banky.

J&T Finance Group SE (JTFG) podepsala dohodu s čínskou bankou Ping An Bank Company, Ltd.



Finanční skupina JTFG při návštěvě čínského prezidenta v Česku podepsala dohodu o strategickém partnerství a spolupráci s čínskou bankou Ping An

Bank Co., Ltd., na jejímž základě vzniknou v České republice nové investiční fondové struktury.

„Při jednáních s Ping An Bank o možné spolupráci jsme identifikovali řadu investičních příležitostí a shodli jsme se, že vzhledem k potenciálu dlouhodobé spolupráce bude vhodné založit společnou investiční strukturu, která umožní spojit kapitálovou sílu obou subjektů s investičním

know-how a znalostí lokálního trhu,“ komentuje uzavření dohody Patrik Tkáč, místopředseda představenstva J&T Finance Group SE.

Fondy zaměřené jak na kapitálové investice, tak na investice do private equity struktur dosáhnou objemu 5 miliard eur. V prvním kroku spolupráce dojde k založení společnosti se zaměřením na investice a řízení kapitálu v České republice (s počátečním jměním ve výši dvou miliard eur). Následovat bude založení investičního fondu s kapitálem tři miliardy eur, jehož cílem bude investovat do aktiv zejména v oblastech financí, energetiky, přírodních zdrojů, moderních a high technologií, real estate, logistiky, výrobního a jiných průmyslů či infrastruktury. Ve třetím kroku pak dojde, při dodržení veškerých bankovních předpisů a zákonů obou zemí, k investici přibližně 500 milionů eur do investičních projektů v České republice. ■

J&T Family Office oslavila rok samostatné existence

J&T FAMILY OFFICE

J&T Family Office (JTFO) se zaměřuje zejména na multigenerační správu majetku, jeho zachování a distribuci, přičemž zohledňuje vztahy mezi rodinnými příslušníky a často proniká až do každodenního fungování rodiny. Patří do širší rodiny společností J&T, úzce spolupracuje s J&T Banku, skupinou J&T Finance Group a J&T Private Equity Group.

A čemu se za uplynulý rok JTFO hlavně věnoval? Kládli klientům nepříjemné otázky, které je nutí se zamýšlet nad tím, co bude, až oni tu nebudou. Mnoho lidí totiž stále odkládá nástupnictví a předávání majetku, i když ve „hře“ mohou být úspěšné firmy, umělecká díla či unikátní sbírky. JTFO hledal pro své klienty řešení nejen v České republice, kde je nově pro tyto účely uzákoněna forma svěřenského fondu, ale i v zahraničí, neboť fond nemusí vyhovovat individuálním potřebám každého klienta.

„Za uplynulý rok jsme spolu s odborným vydavatelstvím Economia a KPMG vyrazili za majiteli rodinných firem, abychom s nimi řešili právě téma nástupnictví. Výsledkem byly tři konference, na kterých se o této problematice otevřeně diskutovalo. Nástupnictví jsme také srozumitelnou formou představili v sérii dvou desítek článků uveřejněných v Hospodářských novinách“, říká Helena Svárovská, ředitelka J&T Family Office.

Vše důležité najdete na novém webu www.jtfo.cz

Nejlepší ženský tenis zpátky v Praze

Máte ve svém diáři volno poslední dubnový týden? Pak nevynechte příležitost sledovat už druhý ročník turnaje J&T Banka Prague Open, na kterém budou k vidění špičkové domácí i zahraniční tenistky.

Největšími taháky jsou Karolína Plíšková, Lucie Šafářová a Barbora Strýcová. „Bude to jediná šan-

ce vidět české hráčky v akci, jelikož letos se ve Fed Cupu doma nepředstaví,“ říká ředitelka turnaje Petra Černošková. Kromě tří hlavních českých hvězd účast potvrdily i další vynikající Češka Denisa Allertová, Ruska Světlana Kuzněcovová nebo Italka Vinciová, která loni na US Open porazila v semifinále Serenu Williamsovou.

Vstup na všechny turnaje zdarma!

TK Sparta Praha, Za Císařským mlýnem 2/1115, Praha 7, www.jtbopen.cz ■



Hledáme rodiče pro děti bez domova

V České republice žije více než 9 000 dětí v ústavní péči, což naši zemi řadí mezi evropské státy s nejvyšším procentem dětí vyrůstajících mimo přirozené rodinné prostředí. Kampaň Hledáme rodiče už čtvrtým rokem pomáhá těmto dětem najít pěstouny, kteří jim poskytnou domov. Iniciátorem kampaně je Nadační fond J&T.



Pěstounství je forma náhradní rodinné péče, kdy se pěstoun stará o svěřené dítě po dobu nezbytně nutnou, mnohdy však i několik let či až do dospělosti dítěte. Pěstounem se může stát v podstatě kdokoliv, kdo bude skýtat záruku řádné péče. Není vyžadováno žádné konkrétní vzdělání, každý žadatel se posuzuje individuálně.

„Pěstounství jako forma náhradního rodičovství je samo o sobě velmi náročné. Vyžaduje značnou trpělivost i obrovskou míru porozumění, nicméně poskytuje dítěti nenahraditelné prostředí, v němž může navazovat důvěrné citové vztahy, čehož v rámci ústavní výchovy jednoduše nelze dosáhnout,“ říká dětský psycholog Radek Ptáček z 1. LF Univerzity Karlovy.

Dítě může být podle zákona svěřeno jednotlivci nebo do společné výchovy manželů, případně také jen jednomu z manželů či spolu volně žijících partnerů (vždy se souhlasem toho druhého). Pěstounství je zákonem limitováno pouze spodní věkovou hranicí a tou je zletilost zájemce o pěstounství. Horní hranice není zákonem stanovena. V případě starších zájemců je velmi důležité odborné posouzení zdravotní i psychické kondice, ale i jejich osobní odhad vlastních sil.

Nejdůležitějšími podmínkami pro pěstounství jsou dobré rodičovské předpoklady, možnost zajistit dítěti láskyplné a bezpečné prostředí, schopnost přijmout dítě i s jeho zvláštnostmi a životním příběhem, ochota se vzdělávat, spolupracovat

s odborníky a uvědomit si své silné i slabé stránky a dále na sobě pracovat. „Váš zdravotní stav by měl unést případnou zvýšenou zátěž při výchově přijatých dětí. Vaše děti musí být dostatečně zralé na to, aby dokázaly zvládnout přijetí nového ‚sourozence‘ i s možnými problematickými projevy chování, plynoucími z traumatu, jimiž dítě prošlo,“ vysvětluje ředitelka Nadačního fondu J&T Marie Oktábcová.

Zájem o pěstounství roste

Prostřednictvím kampaně Hledáme rodiče se daří ročně oslovit tisíce zájemců, kteří aktivně vyhledávají další informace o pěstounské péči ať už prostřednictvím webových stránek, zelené linky, informačních brožur „Já, pěstoun“, na akcích pro rodiny, nebo v partnerských neziskových organizacích.

Kampaň přispěla ke zvýšení povědomí o pěstounské péči a prokazatelně posloužila jako impuls k zažádání o pěstounskou péči u desítek zájemců, takže dílčí cíl nalézt 1 000 nových pěstounů se podařilo splnit. „V současné době odpovídáme v průměru na dva až tři cílené dotazy denně, ať už na našich webových stránkách, na Facebooku, nebo na zelené lince,“ říká Marie Oktábcová. ■



Hledáme rodiče
v číslech

3 000 uživatelů webu za měsíc
7 000 fanoušků na Facebooku
20 000 účastníků na akcích pro rodiny
2 000 dotazů v poradně kampaně

Bezplatná linka pro zájemce o pěstounství
800 888 245

www.hledamerodice.cz

Téma energetiky hýbe Evropou

Energetika se v druhé polovině minulé dekády stala jedním z nosných témat pro celou Evropskou unii. Výsledkem byla klimatická doktrína s příznačným názvem 20/20/20 do roku 2020.

O co se jedná? O soubor opatření, který si dal za cíl do roku 2020 snížit emise skleníkových plynů o 20% oproti úrovni z roku 1990, zvýšit podíl obnovitelných zdrojů energií na celkové spotřebě v EU na 20% a zvýšit energetickou účinnost v Evropě rovněž o 20%. Důraz na boj s klimatickými změnami se měl stát základem poselství nové a „zelené“ Evropy pro celý svět. A nejen to. Boj proti klimatickým změnám měl přispět ke zlepšení bezpečnosti a konkurenceschopnosti v oblasti dodávek energie v celé Unii, zlepšit propojení jednotlivých evropských trhů, a dokonce měl vyústit v existenci jednotného evropského trhu s elektřinou.

Součástí klíčových legislativních návrhů Evropské komise v této věci bylo rozšíření a posílení systému obchodování s emisemi CO₂ jako základního kamene pro boj s klimatickými změnami (EU ETS), ale taktéž stanovení diferencovaných cílů podílů obnovitelných zdrojů energie na celkové spotřebě energie pro jednotlivé země EU.

Tehdejší předseda Evropské komise José Manuel Barroso k těmto vznešeným cílům EU pronesl dnes už několik památných vět: Při vypracovávání těchto předpisů se Komise řídila několika základními zásadami. Vycházela zejména z toho, že je nutné, aby byly dodrženy cíle. „Bez toho bychom nevypadali seriózně před našimi investory, obchodními partnery a hlavně před našimi občany.“ Komise se dále opírala o zásadu, podle níž musí členské státy vyvinout v této oblasti „spravedlivé úsilí“ za „spravedlivých podmínek“, a přihlédla proto k různým situacím a okolnostem v jednotlivých zemích. „Všechny členské státy se budou na provádění těchto cílů podílet, ale podle svých individuálních investičních kapacit.“

EK více rozděluje, než spojuje

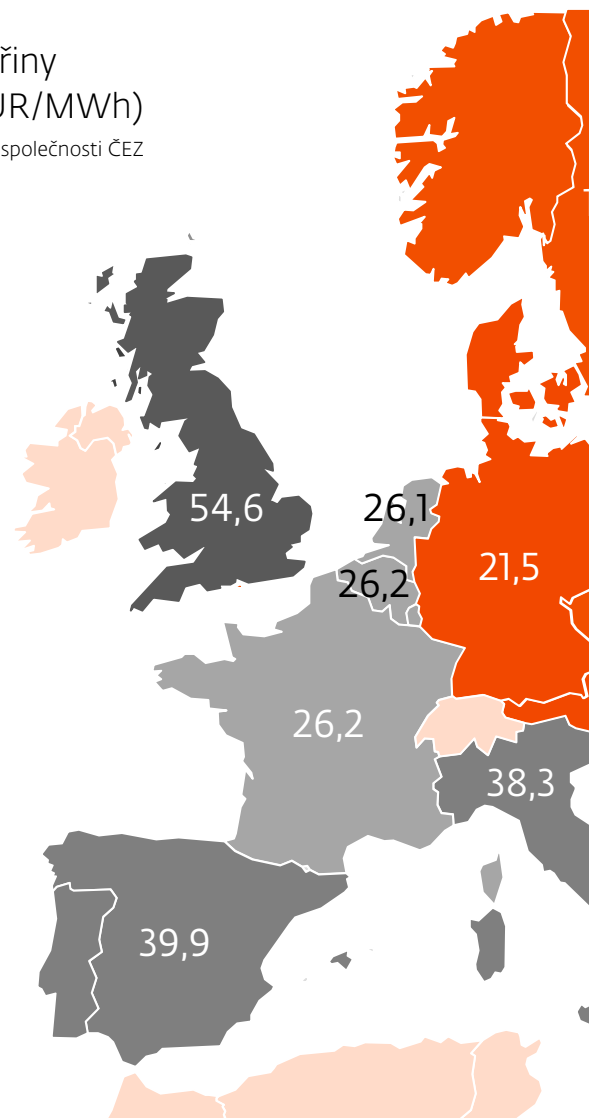
Jenže dnes, jen pár let po schválení klíčové legislativy k těmto cílům, je zřejmé, že Evropská komise diferencovala mezi možnostmi jednotlivých států EU tak moc, že vytvořila „monstrum“, které sice směřuje ke stanoveným cílům, nicméně způsobem, který Evropu v oblasti výroby a dodávek elektrické energie více rozděluje, než spojuje. Místo společných evropských řešení se stále více prosazují národní priority a hloubí příkopy mezi energetickými koncepcemi, resp. možnostmi jednotlivých států EU, jak v elektroenergetice pokračovat do budoucna. Zdá se, že poslední,

Velkoobchodní ceny elektřiny na rok 2017 v Evropě (v EUR/MWh)

Zdroj: burzovní data (únor 2016), prezentace společnosti ČEZ

Legenda

< 25
25–35
35–50
> 50



kdo věří, že Evropa v energetice směřuje k jednotnému trhu a vzájemné spolupráci, je bruselská administrativa. Opak je totiž pravdou.

Společná politika se drolí a dominují tu individuální postoje evropských velmocí v čele s Německem, které protěžují jejich vlastní národní zájmy. Pod velkým tlakem a v nejistotě se naopak ocitají energetické koncepce malých nebo ekonomicky slabších zemí evropského společenství, jako je Česko společně s dalšími zeměmi střední, východní, ale i jihovýchodní Evropy. Zásadním problémem se staly protichůdné důsledky rozvoje OZE a zároveň trhu s emisemi CO₂, tzv. EU ETS. Oba systémy, pokud nejsou celoevropsky vybalancova-

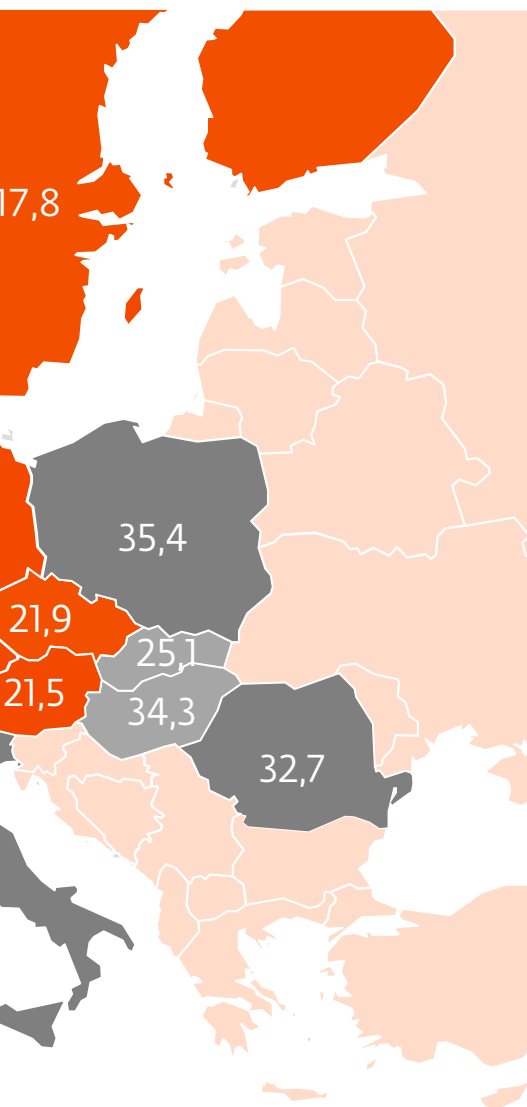
né, na sobě navzájem parazitují a ničí základy skutečného trhu s elektřinou. Výsledkem je v sektoru stále více sílící názor, že místo tržního prostředí směřujeme v této oblasti k ještě větším regulacím a omezením, než jsme si kdy představovali.

A zase to Německo

Příkladem je vývoj v Německu. Tato země se zcela individuálně bez ohledu na zbytek Evropy, natož na své sousedy, rozhodla pro rychlý rozvoj obnovitelných zdrojů, a ztratila tak motivaci k funkčnímu trhu s emisemi EU ETS, který už deset let skomírá a přes mnohé snahy Bruselu ještě nikdy nezačal plnit svou skutečnou roli. Motivace k bezemisním technologiím se přesunula z trhu směrem k admi-

nistrativním nařízením mimo trh a trh s elektřinou tak ztratil svou základní roli. V Evropě se v energetice investuje nikoli dle signálů trhu, ale podle aktuálního nastavení administrativní podpory.

Absolutním fenoménem v tomto směru je opět Německo. Tato země obelhala celou Evropu



a velmi rychlým a drahým rozvojem OZE v posledních letech na úkor rozvoje trhu s emisemi EU ETS a dalších atributů společného trhu včetně úplného odmítnutí jaderné energetiky postupně nabourala „únosný“ koncept přeměny evropské energetiky. Co hůře, svou dominancí nejen v oblasti ekonomické, ale i energetické, do této pasti stahuje, kvůli stále přežívající snaze o propojení trhů do pasti, i své sousedy v EU a vytváří tak vlastní evropskou koncepci, která ale v konečném důsledku může okolní trhy stahovat k větší a větší závislosti na této zemi. Prostředkem je drahé dotování OZE mimo trh, což se ovšem děje jen díky bohatým a vstřícným německým spotřebitelům elektřiny, kteří jsou schopni a ochotni vysoké ná-

klady takové transformace energetiky nést. Česko je kvůli své geografické poloze, ekonomické síle a významu uvnitř EU, ale také výraznému exportu elektřiny, doslova v zajetí tohoto konceptu. Přitom nadále tvrdošjně spoléhá na tržní nastavení cen elektřiny a to je uvnitř Evropy stále méně pravděpodobné.

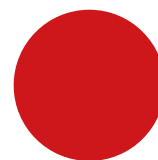
Rozvoj české energetiky v „říši snů“

České ceny silové elektřiny jsou společně s Německem, Rakouskem a Skandinávií daleko nejnižší v Evropě. Například ceny silové elektřiny u našich partnerů v regionu CEE jsou výrazně výše. Na Slovensku o 20 %, v Polsku a Maďarsku dokonce o 65%. Rozpor pro Česko spočívá v tom, že německá politická reprezentace považuje destrukci tržních cen silové elektřiny za svůj úspěch a žádaný cíl Energiewende, a to včetně zničení převážné většiny hodnoty velkých energetik jako RWE a E.ON. Skandinávie a Rakousko zase těží z vysokého podílu produkce levné elektřiny z vodních elektráren. Rakousko k tomu těží i ze strany EU nepochopitelně akceptovanou německo-rakouskou obchodní dohodou ohledně německé větrné elektřiny, která se zdarma přelévá přes ČR a v Rakousku snižuje ceny. Pro Česko, které sází na rozvoj jaderných elektráren, prolamuje limity těžby uhlí a přiznává, že geograficky nemá velký potenciál rozvoje OZE, je tento vývoj zničitelský a rozvoj energetiky na tržních principech staví do pozice „říše snů“. Není ani vyloučené, že právě v tomto období přichází Česko o dlouhodobý exportní charakter své elektroenergetiky.

V tomto kontextu je zřejmě načase si přiznat dlouhodobé selhání ministerstva průmyslu a obchodu ohledně budoucí koncepce české elektroenergetiky. Česká vláda by už konečně měla reálně začít vnímat vývoj energetiky uvnitř EU a rozpracovat varianty našich možností v konturách toho, co nám bude EU či Německem umožněno. Iluze, že jsme si vedle Německa zachovali právo o rozhodování o vlastním energetickém mixu, už snad nikdo nevěří. Nicméně také stále zbývá možnost se politice EU, resp. Německa, v této oblasti společně se zeměmi CEE vzepřít. Nakonec cesta prvotního propojování trhů zemí s podobným historickým založením energetiky stejně jako aktuálních koncepcí, tj. propojení regionů před bruselským plněním megalomanských plánů o jednotném celoevropském trhu, by mohla být v blízké budoucnosti reálnější, než se zatím kdy zdálo. ■



Michal Šnobar
Energetický poradce J&T
a minoritní akcionář ČEZ



Japonské monetární zoufalství

Japonská centrální banka byla posledních 15 let pionýr, když jako první prováděla řadu experimentů, do té doby neuvěřitelných.

Výsledky jsou stále žalostné, finanční systém dokonce začíná odmítavě reagovat na podpurné injekce, a tak se nabízí otázka, co přijde dál.

Nulové sazby mají v Japonsku od roku 1999, v březnu 2001 bylo poprvé spuštěno kvantitativní uvolňování (QE), tedy 10 let před podobnými kroky v USA a Evropě. Od podzimu 2012 centrální banka v Tokiu zvýšila tempo QE na téměř kosmickou rychlost, navíc začala tlačit na oslabování japonského jenu. Ovšem ekonomický růst je nejen mdlý, dokonce znova balancuje na hraně recese. Na nule je i spotřebitelská inflace.

Proto letos v lednu přišel další experiment v podobě záporných sazeb, ale neplánované výsledky. Japonský jen paradoxně posílil o 10 % na 1,5leté maximum, akcie v Tokiu od začátku roku propadly téměř o pětinu. Místo úlevy přišly nové problémy. V létě zemi čekají volby, což jednak vytváří tlak reagovat na zmíněný vývoj, ale současně omezuje prostor pro strukturální reformy, a tak zas zbývá monetární „anestetikum“. Horký kandidát na nový hokus pokus je rozdávání peněz přímo domácnostem, s nadsázkou označované jako „rozhazování peněz z vrtulníku“.

Jen šílenci čekají, že opakování stejného postupu povede k rozdílným výsledkům. ■



Petr Sklenář
Hlavní ekonom
J&T Banky

Evropa po zasedání centrální banky vystřízlivěla, Fed nechápu

Pokud by si člověk říkal, že přeci jen nějaká logika na akciových trzích existuje, po posledních dnech bych zkonstatoval, že tomu zase spíše není... Po velmi silné ECB před 14 dny trhy v Evropě dost vychladly, povybíraly se zisky, ale celkově nálada nějak extra pozitivní není, resp. nevypadá to.



EUROPEAN CENTRAL BANK

Především bankovní sektor je opět pod prodejním tlakem, cenové úrovně BNP Paribas či italské UniCredit jsou pod úrovněmi tiskové konference ECB dne 10. března. Možná částečně trh opět koreluje s vývojem cen ropy, kde po dosažení úrovně 40 dolarů na WTI se opět mluví o tom, že další prostor pro růst není a výhledy jsou opět směřovány spíše dolů k cenám 30 USD i méně.

Poměrně silným překvapením pro mě bylo, že projev šéfky Fedu byl tak opatrný ve směru dalšího zvyšování sazeb. Po pravdě se dostáváme do situace, kdy by Fed měl řešit, kdy, když ne teď, zvednutí sazeb. Velmi opatrný projev tak poslal americké akcie z minusu do plusu, naopak do kytek se logicky vydal americký dolar. Akciové trhy ve Spojených státech se přehouply do plusu od začátku letošního roku a ostře tak kontrastují se situací v Evropě, která nadále letos odepisuje okolo -7%, a to při běžícím QE.

Vraťme se ale do Evropy. Euforie z tiskové konference vyprchala, euro nijak zásadně neoslabuje, po nedávném zasedání Fedu se mu ani moc chtějí oslabovat asi nebude, a tak jsme na takovém rozcestí... Na jedné straně poměrně silné QE, které tlačí výnosy jistějších investic k nule, nebo i ještě níže, na druhé straně rizikovější instrumenty také nerostou. Navíc máme po výsledkové sezoně, a tak se paradoxně zdá, že trend a náladu opět udávají americké trhy, přetočení do plusu po projevu šéfky Fedu znamená i plusové otevření evropských akcií, nějak tam tu přímou souvislost nevidím, ale budiž.

Jednotlivé tituly krok za krokem

Nadále se mi zdá, že některé evropské firmy jsou poměrně levné, mnou neustále omílaný Daimler je právě tím příkladem, solidní dividendy, jedna

z nejsilnějších marží v sektoru, prodeje a tím tržby rostou, ale kurz se plácá na 65–67 eurech. Držím tuto akcii dál, přijde mi ocenění trhem nižší, než je reálná hodnota company, ale možná jen nedoceňuji celkovou obavu některých investorů z tohoto sektoru kvůli aféře Volkswagenu. Přijde mi, že tam operují prodejci, kteří se toho chtějí zbavit i na této ceně.

Z bankovního sektoru jsem si ponechal zmíněnou BNP, Raiffeisenku, Komerčku na dividendu a něco jsem přikoupil po poklesu Erste, spíše ale tradingově. Dále držím Allianz, která mě přes nízké sazby a neustále opakované špatné prostředí pro pojišťovny přijde levná, cenovým propadákem je pak VIG po další úpravě výhledu směrem dolů, no nějak se toho trochu bojím, když vidím, kam až to spadlo. Na druhou stranu je to možná příležitost koupit si titul, který právě teď nikdo nechce a všichni na něj plivou. Takže VIG sleduji, možná zkusím nastoupit, když najdu odvahu.

Relativně těžko se vybírají tituly na evropském trhu proti bezbřehému výběru v USA, nicméně po prudkém poklesu Hugo Boss jsem si začal budovat na cca 55 eurech menší pozici i zde. Farmaceutický sektor jsem posílil o Shire, kde trochu sázím i na to, že k Brexitu nedojde.

Zatím největší spokojenost přináší HeidelbergCement, kde po dobrých číslech a návrhu skupování vlastních akcií jsme nad 75 eury, cca čtvrtinu pozice jsem uprodal, zbytek držím dále.

Na domácím trhu překvapuje ČEZ, který se vrací ke svým hodnotám okolo 415 korun. Pokud by růst pokračoval, zlobit se nebudu, ale v sektoru to na moc optimismu nevypadá, a tak můžeme být rádi, že kurz začíná čtyřkou. Před cca měsícem, co

bychom za to dali, to se „trejdovalo“ i o 50 korun níže.

Komerční banka má blíže k dividendě, myslím, že alespoň k 5 400 korun bychom měli vyšplhat. Rozčarování přináší Kofola, kde je trh naprosto plytký bez jakékoliv možnosti tam udělat nějaký větší objem, především prodat, a tak se cena posouvá níže pod 440 korun. Nedokážu si představit, co to nyní zásadně může změnit. Přestože jsem byl při uvedení na burzu poměrně optimistický, tak situace na trhu mě dost znejistila a mám obavu o další pokles ceny.

Americké trhy naopak doslova září. Negativní nálada je ta tam, Facebook si šahá opět blíže ke svým maximálním hodnotám, dařilo se i Applu, také Alibaba, kterou mám v portfoliu, si sáhla na 78 dolarů. Za mořem je tedy vývoj cen poměrně uspokojivý a nedávný projev šéfky Fedu bych řekl, dodal trhu další podporu, což je pro mě opravdu až překvapivé. Díky tomu byly bity finanční tituly, kde jsem pořídil Bank of America, sázejí na růst úrokových sazeb. No uvidíme, zatím držím dále.

Oslabení dolaru pomohlo opět i komoditním titulům, kde se v poslední době vybíraly zisky po předchozí prudké rallye, a tak je nadále potřeba sledovat nejen vývoj amerického dolaru, ale i cenu ropy. To vše bude nejen tento sektor ovlivňovat.

Zdá se, že nadále platí, že je potřeba zkoušet „trejdovat“ krátkodobé výkyvy podle aktuálního sentimentu trhu letos, což je ale opravdu to nejtěžší, a dlouhodobým investorům toto prostředí nenahrává. Volatilita letošního roku pokračuje a zřejmě se to pro nejbližší období nezmění, jednou dolů, jednou nahoru... Mám relativně uprodáno po růstu v posledním měsíci, a tak spíše dále vyčkávám,

co každý další den přinese, nic jednoznačného to není, nebo to nevidím. ■



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Investiční společnost

S Magnusem do Budapešti

Maďarská metropole je pro nás doslova za humny. Jestli máte volný víkend, chuť poznávat, dobře jíst a pít, pojedte do Budapešti. Klub Magnus má pro vás luxusní ubytování přímo v centru města.



V Budapešti je toho spousta, co můžete vidět: jezdí tady nejstarší metro v Evropě, mají tu největší evropskou synagogu a parlament, a navíc je to jediné hlavní město, ve kterém je v činnosti 80 vřidel s léčivou a termální vodou. Řeka Dunaj dělí město na hornatou část Buda a rovinou Pešť. Dominantou Budy (česky Budína) je královský hrad, v Pešti zase všichni míří na impozantní Andrásyho třídu, nejluxusnější ulici v celém Maďarsku. Pouhých pár kroků od ní leží i čtyřhvězdičkový hotel Mamaison Andrásy Budapešť, ve kterém si s klubem Magnus můžete pořídit zvýhodněné ubytování. Pobyt na dvě noci pro dvě osoby pořídíte se slevou 26,5% a za 28 300 bodů. Pobytový balíček zahrnuje kromě ubytování také snídaně formou bufetu, volný vstup do fitness a sauny, internetové připojení a jízdenky na „Hop on, hop off“ autobus, díky kterým můžete poznat celé město.

Kam v Budapešti?

Součástí hotelu Mamaison je i elegantní restaurace a lounge La Perle Noire. Usadit se můžete buď vevnitř, nebo venku na zahrádce s možností barbecue a koktejlovým barem, z níž je krásný výhled přímo na Andrásyho třídu. Pohled na menu je jako proletět se mnoha vyhlášenými kuchyněmi světa, od tradiční maďarské až po francouzskou. Ať už si k jídlu vyberete cokoliv, doporučujeme nechat si v žaludku ještě trochu místa a vypravit se na Andrásyho třídu do proslulé kavárny Gerbeaud. Kaštanové pyrč, dort Esterházy nebo tradiční Dobošův dort jsou vyhlášené maďarské speciality, které byste měli otestovat. Od poznávání a jídla si pak můžete odpočinout v lázních. K nejvyhlášenějším patří Gellért, kde se zachoval nádherný secesní interiér včetně barevné mozaiky, a Rudasovy lázně, kde se dokonce jednou za měsíc pořádá taneční párty. Nabídka klubu Magnus na ubytování v Budapešti platí až do 30. června 2016. ■



Tipy

Snídaně v restauraci Siddharta Café

Pojďte začít den výtečnou snídaní v centru Prahy! Voucher na snídani pro jednu osobu v hodnotě 590 Kč získáte se slevou 10% za 2124 bodů. Těšit se můžete na snídaňový bufet plus výběr jednoho teplého pokrmu z á la carte nabídky. Kromě čerstvých ovocných šťáv a teplých nápojů máte v ceně voucheru také sklenku Prosecca. Snídaně se v Siddharta Café podávají denně od 6.30 do 11 hodin. ■

Tablet Lenovo TAB 2 A10-30 White

Ať už nový počítač potřebujete, nebo ne, tenhle tablet nedáte z ruky. Úžasný je hlavně na cesty, a to z důvodu velkého rozšířitelného úložíště, které z něj dělá doslova přenosné multimediální centrum. Tablet v hodnotě 5 499 Kč má jemný displej, kvalitní reproduktory a fotoaparát s rozlišením 5 megapixelů. V klubu Magnus ho získáte se slevou 5%, a to za **20 897 bodů**. ■

Amenity Špindlerův Mlýn

Špindl má turistům co nabídnout po celý rok. Přijďte sem na víkend a využijte nabídku klubu Magnus na ubytování v nově postaveném apartmánovém domě Amenity. Voucher na ubytování pro dvě osoby na 1 noc v termínu od 1. 4. do 30. 10. 2016 získáte se slevou 5%, a to za **4 241 bodů**. V apartmánu najdete plně vybavenou kuchyňskou linku s myčkou, jídelní stůl, pohodlnou sedačku s křesly, sprchový kout s toaletou, televizi a Wifi. Z okna budete mít panoramatický výhled na okolní krajinu. ■

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

Taryn Simon: Co kdyby?

Špičková světová fotografka amerického původu Taryn Simon přijíždí do Prahy. V Galerii Rudolfinum od konce dubna představí průřez šesti projekty, které často působí podobně napínavě jako čtení extrémně dobré detektivky.

Taryn Simon

Americká fotografka Taryn Simon se narodila 4. února 1975 v New Yorku. Pochází z umělecké rodiny, její otec i dědeček se oba intenzivně věnovali práci s obrazem a textem. Navzdory tomu Taryn začala po střední škole studovat environmentální vědy na Brownově univerzitě, záhy ale předsedala na obor umělecká sémiotika. K tomu si na Rhode Island School of Design přibrala hodiny fotografie. Do povědomí veřejnosti se výrazně zapsala v roce 2003 projektem „The Innocents“ (Nevinní), kdy zachytila nespravedlivě odsouzené lidi na místech činu, který ale ve skutečnosti nespáchali. Za sugestivní portréty neprávem odsouzených vězňů získala cenu v kategorii Objev na nejstarším fotografickém festivalu ve francouzském Arles. Taryn Simon pracuje s fotografií, textem, sochami, filmem/videem a performací. Vystavovala v prestižních galeriích světa jako Ullens Center for Contemporary Art v Pekingu, newyorské MoMA, londýnské Tate Modern Gallery a dalších. Její díla jsou zastoupená ve sbírkách MoMA, Tate Modern, Guggenheim Museum, Centre Georges Pompidou a dalších.

situace. Taryn Simon stojí na pomezí mezi žurnalistikou a uměním. Její práce často zahrnují léta rešerší, intenzivního cestování a komplikovaný sběr materiálu nebo vyřizování různých povolení. To je příklad třeba výjimečného projektu Kontraband. V rámci něj Simon v roce 2009 strávila několik dní na letišti JFK v New Yorku a dokumentovala zboží, které se lidé pokusili provést do USA

a které muselo jako zakázané nebo dokonce nezákonné být zabaveno. „Je v tom ochromující monotónnost: tašky Louis Vuitton, boty Nike, falešné zlato, falešná Viagra a legální steroidy. Fotografie dohromady tvoří obrázek útěku a konzumu a zároveň odhalují nový svět černého trhu,“ prohlásila tenkrát. Z projektu nakonec vzešlo přes tisíc fotografií, některé z nich se objeví i v Praze.



Taryn Simon / Cryopreservation Unit, Cryonics Institute, Clinton Township, Michigan 2007

Jedenačtyřicetiletá Taryn Simon není české veřejnosti úplně neznámá. Zprávy o jejích fotoprojektech bývají v českých médiích sice stručné, ale přitahují pozornost. Umělkyně pracující s fotografií, textem, sochami, filmem, videem i performací má za sebou výstavy ve významných galeriích po celém světě. Projekty Taryn Simon bývají velkolepé, stojící na hraně mezi špičkovým uměním a sociologicko-politickou studií. Přesně taková je i její pražská výstava. U některých fotografií se pousmějete nebo pochopíte nadsázku a humor, z jiných vám přeběhne mráz po zádech. Pražská výstava je průřezem její práce za posledních sedm let.

Co bude k vidění?

Příznačně pro dobu, kdy sami sebe čím dál častěji definujeme skrze předměty, se na fotografiích Taryn Simon objevují spíše objekty než lidé nebo



Taryn Simon / White Tiger (Kenny), Selective Inbreeding, Turpentine Creek Wildlife Refuge and Foundation, Eureka Springs, Arkansas 2007



Taryn Simon / U.S. Customs and Border Protection, Contraband Room
John F. Kennedy International Airport Queens, New York 2007



Taryn Simon / Folder - Express Highways 2012

Kdy na výstavu?

Kontraband je ale jen malá ochutnávka z velkého záběru slavné Američanky. V Rudolfinu budou k vidění i její práce z projektu „Birds of the West Indies“, v němž prostřednictvím obdivuhodných fotek znovu připomene souvislost mezi slavným agentem Jamesem Bondem a ornitologem stejného jména, které kdysi přišlo agentovu tvůrci Janu Flemingovi natolik úderné, že ho použil pro svoji postavu. Taryn Simon ve svém projektu mapuje obojí: filmovou sérii i slavného ornitologa.

A pražská výstava připomene i projekt „A Polite Fiction“ vzniklý v nedávné době při stavbě Nadace Louise Vuittona od Franka Gehryho, dnes jedné z nejslavnějších budov v Paříži. Umělkyně se během pěti let stavby vyptávala dělníků, jaké vzkazy zanechali v budově. Není jich zrovna málo, od kreseb hermafroditů po doporučení investoři budovy a jednomu z nejbohatších lidí světa Bernandu Arnaultovi, aby místo muzeí stavěl radši školy. Výstava Taryn Simon bude k vidění od 27. dubna do 10. července 2016. ■

Kulturní tipy



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

Duše peněz

Centrum současného umění DOX

Termín: 19. 2. – 6. 6. 2016

Adresa: Poupětova 1, Praha 7

Vystavující umělci: Ian Berry, Denis Beaubois, Jota Castro, Libia Castro & Ólafur Ólafsson, Jiří Georg Dokoupil, Thomas Hirschhorn, Alfredo Jaar, Richard Jones, José María Cano a další.

Výstava představuje téma peněz, financí, ekonomie, a to z pohledu českých i známých zahraničních umělců. Autoři výstavy nachází nové perspektivy v pohledu na věčné téma, někdy závažné, jindy odlehčené. ■

Jan Merta: Předkrm

Galerie SVIT

Termín: 1. 3. – 16. 4. 2016

Adresa: Blanická 9, Praha 2

Výstavou Předkrm, na které Jan Merta představuje své poslední práce, zahájila galerie SVIT svou činnost v nových prostorách v Praze 2, poblíž náměstí Míru. To jsou rovnou dva důvody, proč významnou soukromou galerii navštívit. ■

Ján Mančuška: Čas Příběh Prostor

Moravská galerie v Brně

Termín: 4. 3. – 22. 5. 2016

Adresa: Husova 18, Brno

Čas Příběh Prostor je výstavou díla, které zde zůstalo bez svého autora Jána Mančušky, zesnulého před čtyřmi lety. Výstava čerpá z nedávno uskutečněné pražské retrospektivy, ale nabízí nové impulsy i díky odlišnému prostorovému uspořádání. ■

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



Galerie výtvarného umění v Ostravě

CENA
OSKÁRA ČEPANA



Magnus Art



Slovenská národná galéria



GALERIE RUDOLFINUM

MEZINÁRODNÍ ŽENSKÝ TENISOVÝ TURNAJ
KATEGORIE WTA 500



J&T BANKA
PRAGUE
2016 **OPEN**
25-30/4

TK SPARTA PRAHA

www.jtbopen.cz