

Noviny

10/2015
J&T BANKA NOVINY

Datum vydání 8. 10. 2015

www.jtbank.cz

J&T Finance Group roste. Buďte u toho / str. 7

Další vlna perpetuitních certifikátů dává možnost investorům vsadit na růst a rozvoj J&T Finance Group.

Megaskandál VW / str. 8

Skandál největší evropské automobilky nabírá na síle a sráží Evropu na kolena. Jak vidí situaci Michal Semotan, se dozvíte v jeho názorovém článku.

Burleska v Buddha Baru / str. 11

Kabaretní vystoupení, nádherné ženy a zpěv. To je burleska, kterou na výsluní navrátila modelka Dita Von Teese.

J&T Banka nabízí dluhopisy EPH Financing CZ

Dluhopisy v nabídce banky obsahují investiční nápady skupiny J&T nebo jejích tradičních partnerů. Banka stojí často u jejich vzniku a sleduje je dlouhodobě. Právě takové jsou i aktuálně nabízené dluhopisy EPH Financing CZ.

J&T Banka, v roli manažera emise, nabízí od 30. září dluhopisy společnosti EPH Financing CZ, která je 100% dceřinou společností Energetického a průmyslového holdingu. Cenné papíry v nominální hodnotě 1000 Kč se splatností v roce 2018 ponесou roční úrokový výnos ve výši 4,2%. Kupon bude vyplácen pololetně, vždy v březnu a v září. Emise dluhopisů v celkové hodnotě 2 miliardy korun je na základě schváleného prospektu nabízena veřejně a očekává se její obchodování na pražské burze cenných papírů.

„Emise nám umožní optimalizaci stávajícího zadlužení skupiny,“ říká Pavel Horský, finanční ředitel a člen představenstva Energetického a průmyslového holdingu, který patří k předním střeoevropským energetickým skupinám a je jedním z nejdůležitějších strategických investorů v daném odvětví v regionu.

„Jsem rád, že díky nominální hodnotě 1000 Kč můžeme tuto zajímavou investici do energetiky s pevným výnosem zprostředkovat i drobným investorům,“ dodává Daniel Drahotský, ředitel divize Finanční trhy J&T Banky.

Aranžérem emise dluhopisů je J&T IB and Capital Markets, manažerem, administrátorem a kotečním agentem je J&T Banka. Dluhopisy EPH Financing CZ jsou k dispozici prostřednictvím privátních bankéřů a poboček J&T Banky. ■



Informace o emisi

Emitentem dluhopisů je česká společnost EPH Financing CZ, která je 100% dcerou společností Energetický a průmyslový holding. Výtěžek z emise dluhopisů bude použit na refinancování stávajících úvěrů skupiny. Dluhopisy jsou zajištěny finanční zárukou, kterou poskytuje mateřská společnost emitenta – akciová společnost EPH. Více o společnosti EPH se dočtete na str. 6.

Střídání strachu a naděje

Září nebylo pro finanční trhy příznivé. Docházelo k odlivu kapitálu z rozvíjejících se ekonomik, dalšímu pádu komodit a v druhé polovině měsíce na veřejnost pronikl skandál automobilky VW. I výhled pro říjen zůstává spíše defenzivní.

Pokud na konci srpna finanční trhy zachvátila panika kvůli problémům čínské ekonomiky, tak v září je provázelo střídání dvou emocí strachu a naděje. Obchodování provázely výrazné výkyvy na obě strany, ale postupně v druhé polovině měsíce převážil strach a akciové indexy skončily ve ztrátě.

Obavy vyvolávalo snižování výhledu a rostoucí odliv kapitálu z rozvíjejících se ekonomik, tedy nejen zpomalení Číny, ale také zhoršení situace v Latinské Americe (Brazílie). Pokračující pád cen komodit nutí firmy v sektoru k tvrdé restrukturalizaci včetně prodeje aktiv, vydávání akcií a rozdělování společností. Finanční stres u těchto aktiv byl v srpnu a září nejvyšší od roku 2009. Akcie firem zaměřené na západní trhy drželo na vysokých úrovních očekávání, že růst v USA a v Evropě je relativně izolován od problémů komodit a rozvíjejících se ekonomik.

„Fed v září, i přes předchozí očekávání, sazby nezvýšil, navíc zasedání doplnil holubičím komentářem. Nečitelnost Fedu ale zvýšily pozdější komentáře čelních představitelů, že do konce roku ještě může dojít ke zvýšení sazeb. Pokračování uvolněné měnové politiky tedy nepřineslo pozitivní impuls, ale dále podpořilo nejistotu a nervozitu,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář. Bez většího dopadu skončily i náznaky ECB, že je připravena zvýšit svůj program QE.

Negativní sentiment v druhé polovině září podpořil skandál automobilky VW, která podváděla s emisemi u svých naftových motorů. Obavy z vysokých pokut a ztráty reputace vedly nejen k odstoupení vedení koncernu, ale i panickému výprodeji akcií o 42% na 4leté minimum. Tento sentiment se odrazil i u akcií dalších německých automobilek – Daimler (–10%), BMW (–4%).

Za září hlavní akciové indexy v USA poklesly o 2–3%, v Japonsku o 8% a v Evropě ztráty dosáhly 3–7%. Globální vývoj sledovala i pražská burza, PX index klesl o 5,2%. Jelikož pro většinu trhů šlo o druhý razantní měsíční propad v řadě, byl 3. kvartál pro akcie nejhorší kvartální výsledek od roku 2011. V USA akcie ztratily v průměru 7% čtvrtletně a v Evropě za totéž období 7–12%. Akciové indexy v rozvíjejících se ekonomikách v průměru propadly o 19% q/q.

Negativní sentiment v druhé polovině září podpořil skandál automobilky VW, která podváděla s emisemi u svých naftových motorů.

Došlo na dluhopisy se záporným výnosem

Dluhopisy Fed navzdory předchozímu očekávání v září úrokové sazby nezvýšil. Ovšem celkový dopad na dluhopisové trhy byl mírný a výnosová křivka spíše kvůli nárůstu averzí k riziku klesla o 10–15 bazických bodů (bps). V eurozóně výnosy státních dluhopisů klesly o 15–30 bps, když se vedle nervozity

u akcií projevil i spekulace o zvýšení QE ze strany ECB. Výnosy státních dluhopisů ve střední Evropě klesly o 20–30 bps. Kratší konec české výnosové křivky (do 5Y) se ponořil do záporných hodnot, intervence ČNB zvyšovaly objem korunové likvidity, což pak na začátku září vedlo k velkému poklesu výnosu na peněžním a dluhopisovém trhu do záporných hodnot. Dokonce stát upsal zleté dluhopisy se záporným výnosem (–0,2%).

„Nervozita se rozlila i na korporátní dluhopisy, kde došlo k zvýšení rizikových premií na čtyřletá maxima u těžebních firem dokonce na úrovni z roku 2009,“ popisuje Petr Sklenář.

Komodity dále padají

Září přineslo pro komodity další ztráty a široké indexy poklesly o 4–6%. Od začátku roku se ztráty komoditních indexů navýšily na téměř 20%. V září propad táhla hlavně ropa (–10%), která na začátku září korigovala mohutný růst z konce srpna, pak se po většinu měsíce relativně klidně držela v bočním trendu, v případě ropy WTI kolem úrovně 45 USD a Brent kolem 48 USD.

Drahé a technické kovy mírně ztrácely v průměru 1–2%, přitom u technických kovů na konci září díky korekci došlo k výraznému snížení ztrát. Zlato (–2%) výrazně nereagovalo na rozhodnutí Fedu nezvýšit sazby a kolísalo v pásmu 1100–1140 USD. Jediným sektorem s růstem byly zemědělské plodiny (+3%), kde se dařilo většině plodin, hlavně obilovinám – kukuřice (+7%), pšenice (+6%).



Upozornění / Informace a propagační sdělení uvedené v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními. Výkonnost v minulosti ani očekávaná výkonnost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonnosti. 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



„Smíšená data z ekonomiky a vysoký stav zásob nedávají komoditám, zejména kovům a ropě, prostor pro růst. Ceny komodit může ještě ovlivnit vývoj kurzu dolaru a očekávání na růst sazeb v USA,“ konstatuje Petr Sklenář.

Pohled do světa akcí

Z akcí se tentokrát podíváme na dva tituly ze sektoru „nápojů“ – Pivovary Lobkowicz a Kofola. U pivovarů bylo hlavní událostí oznámení o prodeji majoritního podílu. Většinový podíl (79,4%) od dvou hlavních akcionářů (Palace Capital a GO Solar) koupí společnost Lapasan, která byla založena pro tento účel a v níž 70% podíl vlastní čínská skupina CEFC, 20% J&T Private Equity a 10% současný generální ředitel Zdeněk Radil. Radil má zároveň opci na nákup dalších 10% od čínského investora. Konečná cena transakce byla 208 Kč na akcii, což je o něco více, než bylo původně očekáváno (204,7 Kč). Akcie v reakci na tyto zprávy přidaly téměř 5%. Analytici J&T Banky očekávají, že v průběhu října bude oznámena povinná nabídka odkupu pro minoritní akcionáře, která bude za podobnou cenu jako zmíněný nákup majoritního podílu.

Od začátku října se na pražské burze objevily akcie společnosti Kofola. Nejde o emisi nových akcí ani prodej akcionáři, ale o duální listing, tj. umožnění obchodování s akciemi firmy na dalším trhu vedle burzy ve Varšavě. Uvedení akcí na pražskou burzu jde ruku v ruce s přesunem sídla společnosti z Polska do ČR. Jak uvedl management, cílem je postupně opustit varšavskou burzu a ponechat akcie pouze v Praze či uvést je kromě Prahy i na jiné trhy.

Analytici očekávají, že likvidita titulu bude zatím zanedbatelná. Free float (podíl volně obchodovaných akcí na všech akciích) je nyní pouze 0,4% a denní likvidita ve Varšavě byla za poslední rok cca 100 tis. Kč. „Firma uvedla, že počítá s výplatou dividendy ve výši asi 30% ročního čistého zisku, nicméně za rok 2015 může být dividendy nižší. Dividenda vyplacená za rok 2014 dnes

činí pouze 0,3% ceny akcie a je tedy z pohledu investora rovněž zanedbatelná,“ dodává Petr Sklenář.

Kofola zatím nebyla zařazena do pokrývaných společností analytiky J&T Banky.

Říjnové výhledy

V říjnu lze očekávat, že finanční trhy budou sledovat tři faktory. Téměř nekončícím příběhem letošního roku jsou spekulace, zda data z ekonomiky naznačí zvyšování sazeb v USA. Navíc na konci října bude o sazbách hlasovat Fed (28. října). Trh se zatím přiklání k názoru, že Fed letos sazby nezvýší.

Druhým faktorem bude vývoj situace v Číně a v celé skupině zemí označovaných jako rozvíjející se ekonomiky. Kromě zhoršování ekonomického výhledu a odlivu kapitálu může být klíčová reakce tvůrců hospodářské politiky, především v Číně. Nakolik se propady cen komodit a makroekonomický vývoj přenáší do hospodaření firem, jasněji ukáže výsledková sezona. Kromě samotných výsledků za 3. čtvrtletí bude důležité, zda firmy potvrdí své celoroční výhledy. Sezónu odstartuje 8. října po zavření trhu Alcoa, do poloviny října zveřejní své výsledky hlavní banky a v druhé polovině října se výsledková sezona rozjede i v Evropě.

„Kvůli nárůstu nejistot na jedné straně a averze k riziku na druhé straně je výhled pro říjen spíše defenzivní. Lze očekávat volatilnější obchodování na finančních trzích se střídáním fáze strachu a naděje. Jasnější trend do tohoto vývoje by mohl přinést zásah tvůrce hospodářské politiky nebo jednoznačné vyznění výsledkové sezony,“ říká Petr Sklenář. ■

Připraveno analytiky J&T Banky.

Odpočiňte si s Magnusem

Podzim je tady a s ním i chladné a tmavé dny. Pokud potřebujete načerpat energii a připravit své tělo i hlavu na nadcházející hektické období konce roku, využijte nabídku Klubu Magnus na wellness a relaxační pobyty.



Slovo wellness se dneska skloňuje všude: čtete o něm v časopisech, vidíte ho na billboardech, o wellness pobytech mluví vaši známí a teď vám jej nabízíme i my. Ale co znamená a co přesně vás to vlastně posíláme dělat? Internetová encyklopedie Wikipedie popisuje wellness jako fyzické, mentální a emoční zdraví, obvykle včetně zdravého způsobu života, jako je vhodná strava nebo cvičení. Wellness totiž vzniklo z přesvědčení, že kvalita a délka života nejsou určeny jenom genetiky, ale že je z velké míry můžeme ovlivnit tím, jak se k sobě celý život chováme. Platí přitom, že v těle všechno souvisí se vším – jedna disproporce a disharmonie ovlivňuje další pochody, a naopak, například dobré stravování působí pozitivně nejen na vaše tělo, ale také na vaši psychickou pohodu a tak dále. Proto dnes vidíte slovo wellness propojené se vším, od lázeňských pobytů přes relaxační procedury po správný jídelníček a cvičení.

Ve wellness je důležité, abyste dělali hlavně to, co vás baví a dělá vám dobře. To se jednoduše řekne, většinou se však chováme spíš opačně. V posledních letech jsme tak nastavení na výkon,

že i pojetí volného času a relaxace se změnilo v totéž: musím na kosmetiku, abych byla krásná, musím do fitka, abych nějak vypadal... Všechny tyhle aktivity jsou relaxační, jenže když jim dáte nálepku „musím“ nebo „měl bych“, mění se okamžitě v povinnost. Tedy to poslední, co od wellness všichni chceme. Často si také neodpočineme, protože volíme věci, které jsou trendy a dělají je všichni. S wellness a relaxací je to přitom podobné jako s jídlem. Devadesát minut v sauně opravdu nemusí vyhovovat všem. Proto je tak důležité zaměřit se sami na sebe a vybrat si z nabídky to nejlepší. A jestli to bude masáž nebo řádění v aquaparku, to už je na vás. Tady je trocha inspirace z klubu Magnus. ■

Tip

Ubytovat na Slovensku se můžete buď v hotelu Gino Paradise Bešeňová, nebo v Holiday Village Tatralandia. Pro aktuální zvýhodněné nabídky hotelů navštivte stránky klubu Magnus www.jtbanka.sk/klubmagnus.

Tipy



Wellness balíček v hotelu Babylon

Přijďte se odreagovat a užít si dokonalý odpočinek pod Ještěd. Speciální balíček ubytování na jednu noc zahrnuje vstup do Aquaparku, Wellness centra a do dalších středisek zábavy Centra Babylon Liberec. Ve wellness můžete potěšit své smysly ve stylu antických lázní na ploše větší než 1000 metrů čtverečních. Na výběr máte z několika typů procedur, masáží, meditací, koupelí a za vyzkoušení stojí také Saunový svět. Balíček s ubytováním pro dvě osoby se snídaní v hodnotě 4080 Kč získáte se slevou 27 % a za **11 920 bodů**. ■

Sea & Fun packet, Gino Paradise Bešeňová

Preferujete adrenalinový odpočinek? Pak je na čase vydat se do vodního ráje na pomezí Nízkých a Vysokých Tater. Vodní ráj Gino Paradise vznikl na bázi horkých pramenů termálních vod, které vyvěrají z hloubky 1987 metrů s teplotou 60,5 ° Celsia. Ve vodním ráji si můžete užít 23 bazénů a vířivek, nekonečné množství vodních atrakcí a exkluzivní wellness a spa. Celodenní vstupní balíček pro jednu osobu v hodnotě 22 eur pořídíte v klubu Magnus se zvýhodněním 50,5 % za **1090 bodů**. ■

Celodenní vstup do Aquaparku Tatralandia

V každém počasí si v tomto slovenském aquaparku můžete vychutnat skutečný přímořský ráj s teplotou 30 ° Celsia. Je to jako návrat na letní dovolenou k moři: skutečné palmy, lehátka, bazény s mořskou vodou, tobogány různé náročnosti, možnost šnorchlování a ten výhled na Tatry! Z wellness stojí za pozornost thalaso terapie (léčba mořem) a Keltický saunový svět s nově otevřenou bio saunou. Nabídka masáží, zábalů a koupelí je obrovská. Celodenní vstup do aquaparku pro jednu osobu v hodnotě 22 eur a se zvýhodněním o 50,5 % pořídíte za **1090 bodů**. ■

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

J&T Finance Group roste. Bud'te u toho

Skupina J&T Finance Group má za sebou úspěšný rok. Bilanční suma dosáhla ke konci roku 2014 výše 9,4 mld. EUR, což představuje 12% meziroční nárůst, nedávno pak byl ohlášen vstup čínské privátní společnosti CEFC do skupiny. Plány J&T Finance Group SE jsou i nadále ambiciózní.



J&T Banka, která je 100% dceřinou společností J&T Finance Group, úspěšně roste na vkladech i úvěrech. V prvním pololetí si klienti u banky uložili o 19 miliard korun více (celkem už zde mají téměř 119 miliard korun), úvěrů bylo poskytnuto meziročně o 9% více (celkem 75,5 miliard korun). Na konci června vykázala banka vlastní kapitál ve výši 14,94 miliard korun. „Příznivých výsledků bylo dosaženo i díky zájmu klientů o investiční příležitosti. V prvním pololetí jsme úspěšně uvedli na trh hned několik dluhopisových produktů společností CPI, Dairewa či EPH, což jasně prokazuje zájem investorů o vyšší zhodnocení volných finančních prostředků,“ říká Štěpán Ašer, generální ředitel J&T Banky.

Positivní růst bilance banky se projevil i v 9% meziročním růstu čistých úrokových výnosů (nárůst o 130 milionu korun na 1,503 miliardy korun). Ve struktuře aktiv výrazně vzrostla i likvidní aktiva, která dosáhla úrovně 46,5 miliardy korun.

V září J&T Finance Group oznámila, že čínská společnost CEFC zvýšila svůj dosavadní 5% podíl na 9,9%. Žádost CEFC o další navýšení podílu na 30% už byla podána a nyní se čeká na schválení regulátorů ve všech zemích, kde JTFG podniká (kromě ČR a SR jde o Chorvatsko, Rusko a Barbados). Díky tomuto spojení získala CEFC v Evropě významného strategického partnera, J&T Finance Group pak navýšení kapitálu umožní růst nejen na dosavadních trzích, ale také expandovat na další trhy.

Do rozjetého vlaku J&T Banky mohou nastoupit i klienti. „Zájemci z řad klientů mohli už vloni vsadit na růst banky a podpořit její rozvoj nákupem investičních certifikátů. V současné chvíli je venku druhá emise v objemu jedné miliardy korun s názvem J&T BK II 9% PERP, která nabízí roční úrokový výnos 9% vyplácený čtvrtletně,“ dodává Štěpán Ašer. ■

Certifikát J&T BK II 9% PERP
v otázkách a odpovědích



Odpovídá Daniel Drahotský,
ředitel úseku Finanční trhy

Pro jaké investory je certifikát vhodný?

Do certifikátů můžou kromě profesionálů a finančních institucí investovat pouze fyzické osoby, jejichž likvidní majetek ve vkladech a cenných papírech převyšuje částku ekvivalentu 100 tisíc eur. Určen je tedy pro kvalifikované investory.

Svou povahou je certifikát blízký dividendovým akciím. S ohledem na podobnost investice s nekonečnou rentou je vhodný jako součást dlouhodobého smíšeného portfolia zaměřeného na pravidelný příjem.

Jaký úrok certifikát nabízí?

Certifikáty nesou úrokový výnos 9% p. a. vyplácený čtvrtletně vždy ke 30. dni daného čtvrtletí.

Jak dlouho bude úrok vyplácen?

Držitelé mohou teoreticky dostávat devítiprocentní roční úrok nekonečně dlouhou dobu. Jedná se vlastně o takovou čtvrtletní rentu.

Jaká je nominální hodnota certifikátu?

Jeden certifikát se prodává za 100 tisíc korun.

Jak je to s obchodováním a převody?

Certifikáty lze převádět, darovat, dědit stejně jako jakékoli jiné volně převoditelné cenné papíry. Evidenci držitelů certifikátů vede Centrální depozitář cenných papírů (CDCP). J&T Banka nebo i většina jiných obchodníků s cennými papíry zajistí veškeré služby spojené s převody, darováním a dědictvím. ■

Díky EPH máte možná doma teplo a světlo i vy

EPH, jehož dceřiná společnost je emitentem dluhopisů se splatností v roce 2018, je přední energetickou skupinou, působící převážně v České republice, na Slovensku, v Německu, Itálii a ve Velké Británii. Klíčovými pilíři podnikání EPH jsou dva významné sektory – energetika (EP Energy) a plynárenství.

Holding zahrnuje celkem 40 podniků z oblasti těžby uhlí, výroby tepla a elektřiny z klasických i obnovitelných zdrojů včetně distribuce těchto energií, stejně jako obchodu s elektřinou, plynem, respektive jejich dodávky koncovým zákazníkům a v neposlední řadě ze segmentu plynárenství.

EPH je lídrem plynárenského sektoru na Slovensku a klíčovým přepravcem zemního plynu z Ruska do Evropské unie. Je také jedním z nejvýznamnějších domácích kogeneračních výrobců tepla a největším dodavatelem tepelné energie zákazníkům v České republice, současně je i druhým největším českým výrobcem elektřiny.

Zdroje EPH aktuálně disponují úhrnnou instalovanou elektrickou kapacitou téměř 8 200 MW. Celková dodávka tepelné energie zákazníkům v segmentech domácností, firem a organizací se

přiblížila úrovni 20 PJ ročně. Teplárenské firmy patřící do holdingu dodávají v České republice tepelnou energii pro hlavní město Praha, do krajových měst Hradec Králové, Pardubice a Plzeň a dále mimo jiné také městům Most, Litvínov či Chrudim.

V Německu zaujímá EPH (resp. 100% dcera MIB-RAG) pozici třetí největší těžební uhelné společnosti. Na konci roku 2014 společnost EPH uzavřela smlouvu o nákupu portfolia italských plynových a uhelných elektráren. Od ledna 2015 společnost vlastní také anglickou elektrárnu Eggborough.

EPH pokles cen komodit nezasáhl

Konsolidované tržby Energetického a průmyslového holdingu za rok 2014 dosáhly výše 3,665 miliardy eur a v přepočtu na české koruny tak těsně přesáhly hranici 100 miliard korun.

Oproti předchozímu roku jde o navýšení o 477 milionů eur (cca o 13,1 miliardy Kč).

Klíčový ukazatel EBITDA, tedy provozní zisk před odečtením odpisů, amortizace a negativního goodwillu, vykázal hodnotu přibližně 1,394 miliardy eur (cca 38,4 miliardy Kč), čímž EPH potvrdil svou pozici mezi třemi největšími firmami v ČR. EBITDA meziročně vzrostla o téměř 200 milionů eur. Výše aktiv EPH meziročně klesla (z 12,4 mld. eur v roce 2013 na 10,3 mld. eur ke konci roku 2014). Tento pokles je důsledkem prodeje podílu, který EPH držel v obchodníkově s plynem SPP.

„Výsledky za rok 2014 potvrzují stabilitu hospodaření EPH a správnost naší rozvojové strategie v posledních pěti letech, kdy jsme se zaměřili na růst v oblasti regulovaných a kontrahovaných činností. Ty dnes tvoří drtivou většinu provozního zisku EPH. Právě proto jsme na rozdíl od ostatních energetických společností zcela minimálně zasaženi globálním poklesem cen komodit, včetně cen elektrické energie,“ říká Daniel Křetínský, předseda představenstva EPH, a dodává: „Na základě našeho dlouhodobého hodnocení a pohledu na evropský energetický trh jsme přesvědčeni, že v současné době je naopak vhodný moment k posílení naší přítomnosti v oblasti výroby elektrické energie z klasických zdrojů. Náš přístup však bude selektivní a zaměřen pouze na některé státy.“ ■

O EP Energy

Dceřiná společnost EP Energy tvoří jeden z klíčových pilířů Energetického a průmyslového holdingu. Sdružuje podniky ze segmentu těžby a obchodu s uhlím, teplárenství, výroby a distribuce elektřiny, obnovitelných zdrojů a část segmentu dodávky energií.

Za první pololetí roku 2015 dosáhly konsolidované tržby EP Energy výše 1,183 milionů eur. Konsolidovaný ukazatel EBITDA činil 216 milionů eur. Konsolidovaný ukazatel pro forma adjusted EBITDA za posledních 12 měsíců vykázal hodnotu 448 milionů eur, což je ve srovnání se stejným ukazatelem za rok 2014 pokles o přibližně 19 milionů eur (4 %).



EPH se nebrání rozvoji dalších příležitostí

Dojde ještě letos ke vstupu Energetického a průmyslového holdingu (EPH) do Slovenských elektráren? A získá holding hnědouhelná aktiva v německém Vattenfallu? Na tyto i další otázky přináší odpovědi Daniel Křetínský, předseda představenstva EPH.



Kdo je Daniel Křetínský

Daniel Křetínský je 37% podílníkem a předsedou představenstva společnosti EPH. Zároveň je předsedou představenstva dvou klíčových společností holdingu – EP Energy, a. s., a SPP, a. s. Ve své funkci je zodpovědný za strategické plánování a rozvoj, oblast fúzí a akvizic a za klíčové otázky z oblasti

human resources. Daniel Křetínský je rovněž 60% akcionářem a nevykonným předsedou představenstva ve společnosti EP Industries, a. s., a 50% podílníkem a nevykonným předsedou představenstva největšího českého vydavatelství Czech News Center, a. s.

Od roku 1999 do roku 2009 pracoval Daniel Křetínský v J&T, kam nastoupil jako právník. Později se stal zodpovědným a vedoucím několika projektů v oblasti asset managementu a stal se vedoucím právníkem v oddělení korporátních financí. V roce 2003 se stal partnerem J&T zodpovědným za oddělení korporátních financí v České republice a energetický sektor. ■

Z čeho EPH financuje své nové obchody?

Základem financování našich akvizic je aktuálně vlastní cash flow EPH, které před splátkami úroků a úvěrů přesahuje 500 milionů eur a jež může být doplněno v konkrétním případě dodatečným dluhovým financováním. Celkový konsolidovaný čistý dluh EPH je na úrovni 4,7 miliardy, což je při konsolidované EBITDA na úrovni 1,5–1,6 miliard eur velmi umírněná úroveň zadlužení. Jen o málo horší je míra zadlužení při odstranění konsolidačního efektu.

Při posuzování dluhů EPH je třeba brát v úvahu, že drtivá většina provozního zisku i cash flow je tvořena regulovanými a dlouhodobě kontrahovanými činnostmi, pro které se evropský průměr zadlužení pohybuje na, v porovnání s EPH, výrazně vyšší úrovni 4,5násobku EBITDA a řada zcela kredibilních společností se pohybuje na úrovni 5násobku EBITDA. Právě naším nižším rizikovým profilem se výrazně odlišujeme od společností exponovaných na tržní rizika, např. výrobců elektrické energie, kteří musí kvůli vyšší rizikovosti svého podnikání udržovat nižší zadlužení, typicky do 3,5násobku EBITDA. Ze stejných důvodů je naše EBITDA stabilní, a nikoli klesající kvůli propadu cen elektřiny, a nemusíme se tak ani připravovat na blížící se horší časy.

Jaké plány máte se Slovenskými elektrárnami?

V současnosti vedeme s Enemem exkluzivní jednání o vstupu do Slovenských elektráren a máme zájem tato jednání úspěšně ukončit. Věřím, že jsme

schopni sehrát roli dobrého a odpovědného akcionáře Slovenských elektráren a pozitivně přispět k jejich dalšímu rozvoji.

Máte ještě zájem o německá aktiva Vattenfallu? Co všechno bude vlastně na prodej?

Nejvýznamnější část každopádně představují hnědouhelná aktiva. Ve vztahu k nim nejde o investici v pravém slova smyslu, ale spíše o převzetí mimořádné odpovědnosti a nalezení správného řešení pro budoucnost. Německá veřejnost i politická reprezentace jsou přítom v pohledu na budoucnost využívání uhlí velmi rozděleni. Zatímco příznivci Greenpeace a zelených iniciativ jsou až militantně proti dlouhodobému využívání hnědého uhlí, pro dotčené regiony, odbory i průmysl je pokračování těžby i využívání uhlí zásadně důležité.

Naše pozice je taková, že z provozního hlediska jsme přesvědčeni, že jsme ideálním kandidátem na převzetí hnědouhelných aktiv Vattenfallu a rádi bychom k řešení situace přispěli, nicméně naším oborem je energetika, a ne politický boj. Jsem přítom přesvědčen, že existuje racionální řešení pro všechny strany, otázkou je, zda debata bude primárně racionální. Konečné rozhodnutí přijmeme tedy podle aktuální situace v době prodeje.



Jaké další transakce byste chtěli zrealizovat do konce tohoto roku?

Není příliš pravděpodobné, že bychom byli v tomto roce schopni dokončit jinou transakci než akvizici podílu ve Slovenských elektrárnách, pokud se jí podaří dokončit. Jiná situace může ale nastat už v příštím roce, protože aktuálně rozvíjíme i další příležitosti. Z pohledu velikosti je EPH již nyní ve velmi komfortní zóně a nemáme žádné prioritní cíle. Naše aktuální akviziční záměry jsou vedeny strategickým zájmem o jednotlivá aktiva a činnosti, a ne potřebou měnit konkrétní finanční ukazatele. ■

Megaskandál VW poslal Evropu do kolen

V pátek jsem se procházel výstavištěm ve Frankfurtu a dojmy z autosalonu mi kazil pohled na vývoj evropských trhů, zvláště německý DAX poměrně prudce oslaboval. To jsem však ještě netušil, co mě čeká... Přes víkend se objevily zprávy o porušení emisních limitů u vozů VW s motory diesel v USA a skandál brzy nabral obřích rozměrů.



Co se vlastně přihodilo? Vyšlo najevo, že VW do svých vozů montoval speciální software, který dokázal motor nastavit tak, aby při měření emisí vyhověl normě – v provozu však už běžel způsobem, že do ovzduší vypouštěl daleko více škodlivin. V USA se to týká cca 500 tisíc vozů, VW

následně přiznal, že na světě jezdí zhruba 11 milionů aut vybavených tímto motorem...

Vývoj akcií je nejistý

To, že se automobilky snaží všelijak emisní limity obejít testovacím prostředím a emise a spotřeba

neodpovídají realitě, je prostě fakt – ale situace, kdy automobilka typu VW záměrně změní emise jen pro měření, to je megaskandál srovnatelný s falšováním účetnictví, případně třeba s ropnou katastrofou. Prostě ta auta vypouštějí do ovzduší více emisí, než si všichni myslí, a ještě je v tom

záměr. Že to VW přiznal a připustil, mě totálně šokovalo a v management jsem ztratil absolutně důvěru. Malinko to připomíná KIT Digital, kde ty peníze ukradli rovnou, tady je kradli tzv. potají.

Proto je dopad na akcie VW tak drtivý – nejde jen o pokutu v USA, ale o další vyšetřování v jiných zemích, a investor netuší, co vlastně může čekat. VW vyčlenil cca 6,5 mld. EUR na tuto kauzu, pokud se však rozmázne aféra dále, nemusí to stačit.



Také důvěra a image, kterou si VW budoval, je dost pošpiněna. Americký trh zaznamená propad pro VW, auta prodají jen s větším diskontem, a proto bude dopad i do marží. Musel jsem akcie VW tedy prodat a realizovat ztrátu, neboť nejistota, co dál, je příliš velká.

Technický popis převzatý ze serveru autorevue.cz výborně popisuje situaci:

Jak Volkswagen obešel měření emisí?

Volkswagen používal software, který podle atmosférického tlaku, úhlu natočení volantu a rozdílných otáček přední i zadní nápravy poznal, že auto prochází testem na válcové zkušebně, a upravil chod motoru tak, aby vyhověl americkým normám na emise oxidů dusíku. V reálném provozu ale tato funkce nebyla aktivní, proto auta vypouštěla mnohonásobně vyšší množství NO_x.

Jak toho Volkswagen přímo dosáhl, nevíme. Emise NO_x lze snížit opakovanou recirkulací výfukových plynů, snižováním teploty hoření nebo dodatečným přívodem vzduchu. Rozhodně musí jít o princip, který byl pro chod motoru dlouhodobě neudržitelný například z hlediska výkonů, spotřeby či životnosti. A zřejmě byl účinný jen v určitém zátěžovém spektru emisního testu. Jinak by ho VW bezpečně používal i mimo měřicí cyklus.

Speciální testovací režim mají i jiné modely různých značek. Je to způsob, jak při měření ve zkušebně obejít například ESP a další ochranné systémy vozu. Problém není samotná existence testovacího módu, ale to, že Volkswagen v něm úmyslně manipuloval emisní charakteristiku motoru.

Zaráží mě jen, protože jsem akcie dlouhodobě sledoval a podle mě se předtím obchodovaly na zajímavých úrovních okolo 170 EUR (P/E bylo výrazně pod 10), že Goldman Sachs již tak rok tlačil silné doporučení na akcie VW sell. Opíral se při tom o argumenty, kterým jsem nevěřil – špatný mix, nízké marže, Čína atd. Nevyloučil bych, že náznaky možného vyšetřování v GS prostě někdo tušil... Ale možná to tak není. Jen spekuluji.

Propad a skandál VW má tak dopad i na celé odvětví. Firmy v sektoru po ránu z Číny dostaly další direktu od svého konkurenta v branži, a tak máme Daimler pod 70 a BMW na 80 eurech. Daimler držím dál, věřím v jejich silnou marži a úspěch modelové řady, navíc by měla vstoupit do Daimleru se silným podílem čínská BAIC. Naopak mě propad kurzu vyhodil z long pozice na BMW. Evropa tak prošla dalším mohutným výprodejem, rozpoutaným ještě předtím rozhodnutím FEDu nezvyšit sazby. Musím říci, že mě rozhodnutí zklamalo a uvrhlo trh opět do nejistoty, kdy tedy FED sazby zvýší, jestli to bude jednou a pak pauza. Prostě investoři nevědí, a proto se akcií zbavují. Čekal jsem od FEDu silný statement o zvednutí sazeb jednou a pak delší pauza, ten však nepřišel a akcie se začaly vyprodávat. Přesto je třeba říci, že americké akcie nereagují tak panicky jako Evropa. Ta se opět zmlátá v daleko větší křeči spojené i s velkou imigrační vlnou. QE tedy na akciový trh nefunguje v Evropě, jak jsme byli zvyklí za velkou louží – ale třeba je to jen dočasné. Pokles na evropských titulech je veliký, veškerý růst od začátku roku je vymazán, Evropa je YTD (-2,4%) v minusu.

Jak jsem byl doposud relativně optimistický okolo akciových trhů a jejich budoucím vývoji, tak samozřejmě současně poklesy člověka trochu zviklají. K tomu je potřeba připočítat horší data z Číny a také sentiment na trzích není kdovíjak

růžový. Dokonce spíše naopak, nyní už je pokles tak velký, že v každém hlodá pochybnost, co bude dál. S nákupy se nikdo nikam nehrne, každý si snaží zachránit kůži. O výprodeji dále můžeme mluvit u komodit a komoditních titulů. Ceny jsou tak nízko, že lákají, ale málokdo tuší, co bude dál.

Něco stojí za nákup

Paradoxně americké trhy převzaly opět žezlo poklidnějšího vývoje. Ano, trh také klesá, ale v Evropě to bylo skoro panické. Když se pokusím se po posledním vývoji na trhy celkově podívat a odprostit se od pocitů zhrzenosti a zklamání, tak ceny některých titulů jsou prostě z fundamentálního pohledu na nákup. V Evropě třeba Allianz, Lanxess, BASF, ale i ten stlačený Daimler. K tomu americká ekonomika roste, Evropa má proti loňsku slabší euro, což by mělo pomáhat. Ale po pravdě, trh teď drtí sentiment a skandál VW + obavy z Číny.

Také v Česku jsme viděli výprodej, především ČEZ zamířil k úrovním 500 Kč, když se pod brutální tlak dostaly německé energetiky E.ON a RWE. ČEZ zatím relativně drží stabilní zajímavý dividendový výnos.

Dnes ještě přišli analytici Sociétés Générale s doporučením vyhnout se DAXu a evropským automobilkám. O. K., neberu jim jejich názor, kdyby to dali před měsícem, tak to ocením, teď mi to přijde s křížkem po funuse. Ale že to bude teď na akciích těžké, zvláště tedy v Evropě, je jasné.



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Investiční společnost

Kulturní tipy



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

Flaesh

Galerie Rudolfinum

Termín: 1. 10. 2015 – 3. 1. 2016

Adresa: Alšovo nábřeží 12, Praha 1

Výstava předních světových umělkyní aspiruje na událost podzimu. Díla, která se věnují především roli lidského těla v současném světě, jsou často znepokojivým svědectvím pohledu několika generací žen-umělkyní. Nenechte si ujít. ■

Skvělý nový svět

Centrum současného umění DOX

Termín: 11. 9. 2015 – 25. 1. 2016

Adresa: Poupětova 1, Praha 7

Autor výstavy kurátor Leoš Válka se pokouší srovnat modely fungování společnosti za využití výrazných instalací, kombinovaných technik a monumentálních děl. V každém případě vznikla zvláštní směs prací, postojů a úvah, ve které není sice snadné se vyznat, ale možná i právě proto stojí za vaši pozornost.

Výchozím bodem výstavy Skvělý nový svět je srovnání modelů fungování společnosti, jak je v minulém století ve svých slavných dystopických vizích budoucnosti popsali Aldous Huxley, George Orwell a Ray Bradbury, se současnou společenskou situací, zejména s důrazem na oblast společenské kontroly, konzumu a médií. ■

Jaroslav Rössler (1902–1990)

Oblastní galerie Vysočiny v Jihlavě

Termín: 3. 9. – 18. 10. 2015

Adresa: Masarykovo náměstí 24, Jihlava

Jaroslav Rössler byl jedním z významnějších fotografů moderní doby. Jihlavská výstava však představuje Rösslera nečekaně také jako malíře a odhaluje tak širší souvislosti jeho myšlení a fotografické tvorby. ■

Dvě výstavy k Ceně Jindřicha Chaluppeckého

V Praze a v Brně na konci září otevřely dveře dvě výstavy spojené s Cenou Jindřicha Chaluppeckého. Pražská bilancuje pětadvacet let trvání prestižního ocenění, brněnská představuje její letošní finalisty.

1. Silver Lining v Národní galerii

Výstava bilancující čtvrtstoletí trvání Ceny Jindřicha Chaluppeckého představuje práce všech dosavadních laureátů ceny a jejím kurátorem je Adam Budak. K vidění jsou díla od prvního držitele Chaluppeckého ceny z roku 1990 Vladimíra Kokolii přes její další nositele Františka Skálu, Petra Nikla, Davida Černého, Michala Pěchoučka, Jána Mančušku, Kateřinu Šedou až po zatím posledního laureáta Romana Štětínu.

Na co se těšit?

Silver Lining představuje jak nově vzniklá díla někdejších laureátů, tak i díla přetvořená nebo upravená pro dané místo v duchu site-specific. Podle organizátorů nemá být pamětní sbírkou, ani síní slávy. Návštěvníci by ji neměli vidět jako souhrn děl autorů – nemají spolu nic společného kromě toho, že jsou držiteli ceny, ale jako instituci, která nabízí moment sebereflexe, zamýšlení nad úspěchem a neúspěchem, hrdinstvím a slabostí. Díla doprovází krátké příběhy hlavních osobností Ceny Jindřicha Chaluppeckého, tedy jejich zakladatelů, členů poroty, podporovatelů a sponzorů. Vedle traumatu nenaplněných ambicí se tak snaží být i vyjádřením naděje a optimismu. Ostatně proto ji její autoři pojmenovali jako Silver Lining. Vycházejí z anglického přísloví „Every cloud has a silver lining“ neboli „Všechno zlé je k něčemu dobré“.

Kam na výstavu: Veletržní palác, Dukelských hrdinů 47, Praha 7

Kdy na výstavu: až do 17. 1. 2016, denně kromě pondělí 10–18 hod.

2. Cena Jindřicha Chaluppeckého v Moravské galerii

Zatímco Praha nabízí ohlédnutí za laureáty Ceny Jindřicha Chaluppeckého z minulých let, na výstavě v Moravské galerii v Brně se můžete blíže seznámit s díly finalistů letošních. Těmi jsou Vojtěch Fröhlich, Lukáš Karbus, Barbora Kleinhamplová, Pavla Sceranková a Pavel Sterec. Kurátory výstavy jsou Katarina Kottová a za Moravskou galerii Ondřej Chrobák. Pořadatelé se s umělci dohodli, že návštěvníkům chtějí představit výstavu, která bude fungovat jako celek a kde soutěžní klání bude spíš upozaděno. Díky tomu vznikla exhibice, kde se řada projektů prostorově i tematicky prolíná. Svůj záměr však ztvárňuje každý umělec různým způsobem.

Na co se těšit?

Vojtěch Fröhlich vystavuje pouze nápis vykreslený světelnou čoučkou projektoru. Ten nasměruje diváky na facebookovou stránku, přes kterou je zve na výlet v mimogalerijním prostředí. Lukáš Karbus imaginativním způsobem ztvárňuje severočeskou krajinu a nechává každého, co v ní uvidí. Barbora Kleinhamplová oslovuje návštěvníky virtuálním tělem rozloženým na LCD obrazovkách. Pavlu Scerankovou zase inspirovalo téma reliktního záření, což je první světlo vyzářené do vesmíru. Součástí instalace je i speciální edice kostkového cukru obsahujícího fotony. Pavel Sterec pak představuje instalaci nazvanou Fossilní my. Jsou to skutečné i fiktivní výsledky geologických sond, které Sterec ztvárnil v podobě 3D tisku. Slavnostní vyhlášení vítěze 26. ročníku Ceny Jindřicha Chaluppeckého se uskuteční 20. listopadu v Besedním domě Filharmonie Brno.

Kam na výstavu: Moravská galerie Brno, Pražákův palác, Husova 18, Brno

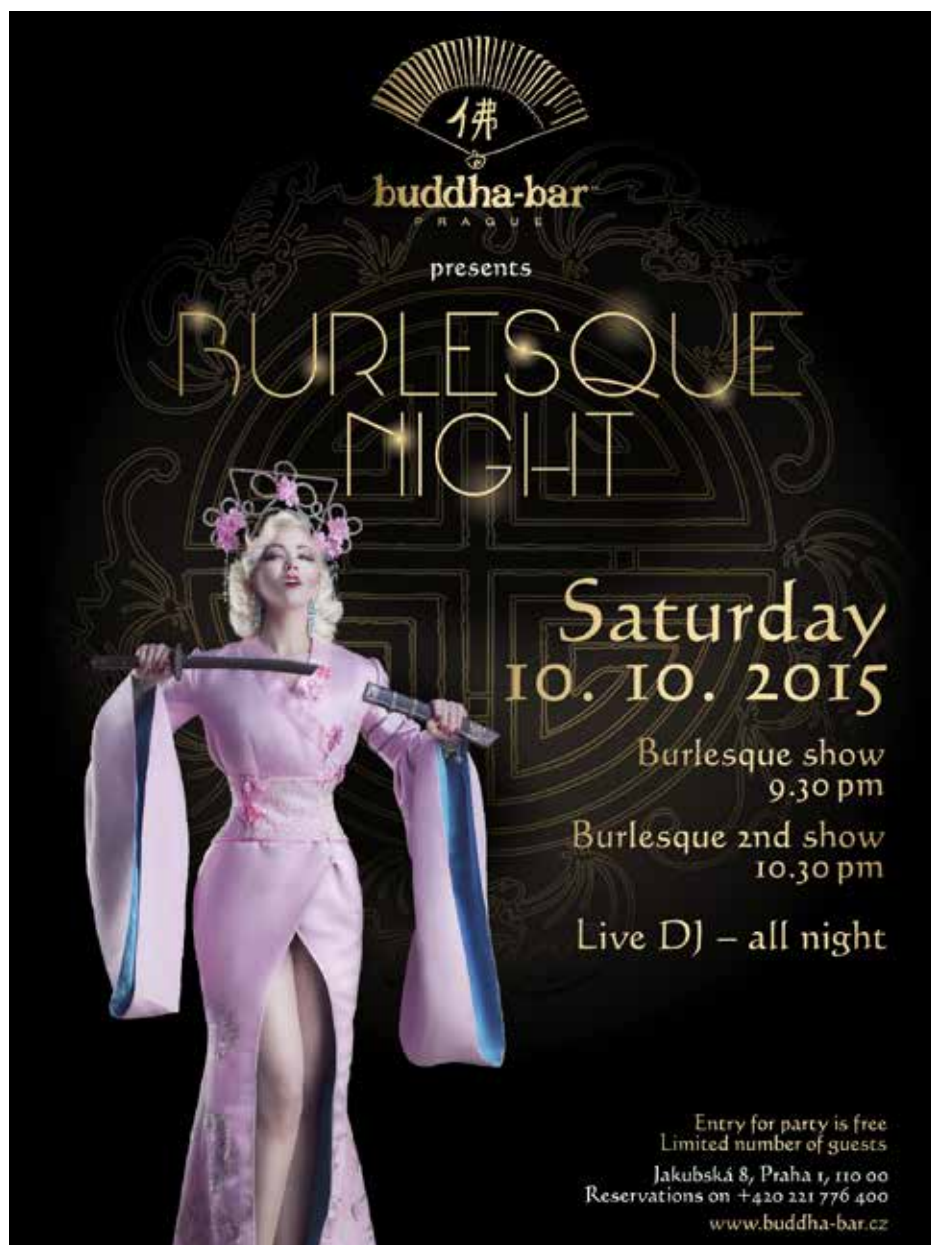
Kdy na výstavu: až do 17. 1. 2016, denně kromě pondělí a úterý 10–18 hod. (ve čtvrtek 10–19 hod.) ■

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



Burleska a brunch v Buddha Baru

Nechte se pozvat do pražského Buddha Baru na dvě akce, které po obrovské popularitě v zahraničí konečně přišly i do Česka. Budete se skvěle bavit a samozřejmě se u toho dobře najíte.



Prvně vás zveme na novinku, která bude mít v Buddha Baru už druhé pokračování po úspěšné premiéře. Jde o show zvanou burleska. Když se řekne burleska, spousta lidí hned dodá, „aha, to je ten striptýz“, ale tak to není. Burleska je sice erotická show, ale ne jenom!

O čem je burleska?

Tuhle zábavu není úplně jednoduché definovat. Název vzešel z italského slova burla a od 17. století šlo o vtipná a parodická vystoupení populární především ve viktoriánské Anglii a později i ve Spojených státech. Postupně se k humoru

přidávaly další prvky – zpěv, tanec a hlavně – ženské tělo v různých fázích odhalenosti. To se však moc nelíbilo moralistům z počátku čtyřicátých let dvacátého století a burleska postupně mizela, až se ze světa vypařila úplně. Když pak moralisté v šedesátých letech ztratili na síle, místo burlesky obsadily tehdy rychle se šířící striptýzové kluby. Nebyla to sice komplexní zábava, ale bylo to rychlé a levné. Jenže nejspíš právě kvůli jednoduchému přístupu k nahotě a striptýzu zažila burleska stojící mimo tenhle mainstream svou renesanci. Výrazně tomu pomohla Dita Von Teese, modelka a jednu dobu přítelkyně zpěváka Marilyn Manson. Od té

Brunch v Buddha Baru

Hned v neděli pak do Buddha Baru můžete vyrazit znovu, tentokrát na brunch, který startuje už svoji druhou sezonu. Těšit se můžete na vše, na co jste zvyklí. Za fixní poplatek (pro dospělého 990 Kč) můžete po čtyři hodiny neomezeně konzumovat vše, co se objeví na tabuli. A že toho je! Brunch sází na oblíbenou asijskou kuchyni v kombinaci se snídanovou klasikou, jakou jsou vajíčka, párky, slanina, sýry a uzeniny. Kromě klasiky můžete ochutnat různé druhy sezonních polévek, hovězí burger, hovězí wok s thajskou bazalkou, žluté kuřecí kari, grilovaná vepřová žebírka, pikantní nudle, dušenou rýži a další. V nabídce jsou i dobroty pro milovníky sladkého. Pro nejmenší je připravený dětský koutek a animátorka. Každou neděli hraje v baru live DJ.

doby burleska zažívá rozmach. Obrovská scéna je ve Spojených státech, ale i v Evropě, hlavně v Londýně a v Berlíně, kde navazuje na kabaretní meziválečnou tradici.

Máte se stydět?

Burleska nikdy nebyla vulgární, přestože nahota se v ní samozřejmě vyskytuje a svlékání tvoří podstatnou součást show. Neméně důležité je ale pohyby a také kostýmy a choreografie. Někteří lidé říkají, že muži se chodí na burlesku dívat kvůli krásným ženám a ženy kvůli krásným kostýmům a nádhernému prádlu. Ve hře je spousta barev a taky vějíře, kožšínové šály, vypasované korzety, punčošky se švem a podvazkovým pásem a další věci. Mimochodem burleska (myšleno žena, která burlesku předvádí, protože název pro show i její aktérku je tentýž) nikdy není odhalena úplně. Záleží vždycky na kostýmu. Ale i když kostým odloží a tu a tam samozřejmě nahota probleskne, nakonec musí zůstat spíš skrytá. Třeba střapci. Každé představení je jiné a záleží na ženě, jak ho pojme. V Česku existuje i burleska, která na pódiu předvádí sabráž. Tedy odsekává šavlí zátku šampaňského. Burleska je živá, vzrušující, provokativní a je to pravděpodobně úplně jiný typ zábavy, na který jste zvyklí. Že nevíte, jestli se vám bude líbit? Není nic jednoduššího, než se o tom dojit přesvědčit na vlastní oči do Buddha Baru. Už v sobotu 10. října vás čekají hned dvě představení – jedno v 21.30 a druhé v 22.30. Vstup na show je zdarma. ■

J&T BANKA

/ křehká
síla fragile
skla power
of glass /



1.–15. října 2015 / ZIBA Muzeum moderního skla / Na Příkopě 858/20, Praha 1
Ve středu 7. a 14. 10. probíhá každou hodinu od 10 do 16.00 komentovaná prohlídka s kurátorem výstavy.

DOROTHEUM
Založeno 1707

J&T BANKA

LASVIT

Moser
since 1857

ZIBA
Prague
Glass Experience
Museum