

Nuda na trzích / str. 2

Srpen byl pro trhy měsícem klidným a nudným. Jaké bude září, prozradili analytici v pravidelném makro přehledu.

I během můžete pomoci / str. 4

Běh, doslova sportovní fenomén dnešní doby, zvedl mnohé z nás z gauče. Pobězte s námi a RunCzech pro dobrou věc!

Vladimír 518, fenomén dneška / str. 9

Seznamte se s Vladimírem Brožem, jedním z neúspěšnějších umělců současnosti. V exkluzivním rozhovoru prozradil nejen to, že bez deadlinů je velký lenoch.

Evropská energetika na německé křižovatce

Je to jen něco málo přes osm let, co tehdejší předseda Evropské komise Barroso představil v Evropském parlamentu návrh legislativních opatření v boji proti změnám klimatu pod zkráceným názvem 20-20-20 do roku 2020, tzv. šance pro zelenou Evropu. Jeho hlavním cílem bylo snížit emise CO₂ do roku 2020 o 20 % proti roku 1990.



Hlavním nástrojem k dosažení těchto cílů se měl stát kromě rozvoje obnovitelných zdrojů energie a vyšší energetické účinnosti hlavně trh s emisemi EU ETS. Ten měl na tržním principu motivovat evropský průmysl a energetiku k nízkoemisním technologiím a investicím.

EU vsadila vše na rozvoj obnovitelných zdrojů a decentralizaci energetiky, což je nepochybně správný směr. V posledních měsících a letech vy-

stávají ale čím dál větší pochyby, zda Evropa tento proces zvládá na přijatelné, rozumné a dlouhodobě udržitelné úrovni.

Nedávno například zvláštní představitelka OSN pro klimatické změny v souvislosti se snahou o ratifikaci globální pařížské klimatické dohody velmi ostře kritizovala Německo a Británii za podporu, resp. dotování fosilních zdrojů s tím, že podle OSN obě země dělají faktické kroky proti

naplnění cílů a ratifikaci této globální dohody. Dalším příkladem je samotný výše zmíněný trh s emisemi EU ETS. Ten se v těchto dnech, po třech letech, i přes opakované pokusy o resuscitaci Evropskou komisí a Evropským parlamentem, opět potácí na hraně životaschopnosti a je fakticky nefunkční. Největší pochyby v tomto směru otevřeně prezentoval šéf respektovaného think tanku německého Ifo Institute z Mnichova, který řekl o doposud vzoru evropského boje proti klimatickým změnám – německé Energiewende – následující: „Energiewende má tři cíle: udržet dodávky elektřiny spolehlivé a bezpečné, učinit je cenově dostupnější a snížit emise o 95% mezi lety 1990 a 2050. A ani jednoho cíle Německo nedosáhne. Energiewende je od základu špatná. Vytvořili jsme centrálně plánovanou energetiku, která stojí na subvencích. Větrná i solární lobby nyní bojují za jejich udržení a pro politiky je jim velmi těžké čelit.“ Tato otevřená konstatování si samozřejmě ani bruselské úředníky, natož němečtí politici, připustit nechťejí, ale realitu aktuálního stavu německé energetiky viditelně protěžované Bruselem popisují velmi výstižně.

Původní cíle berou za své

Pro celou Evropu, ale zvláště pak pro ekonomicky slabší část EU, státy střední, východní a jihových-

> Pokračování na straně 6

V srpnu na trzích spíše nuda, snad se něco změní v září

Dojde na zářijovém zasedání Fedu konečně ke zvýšením sazeb? Již samotná zmínka o této možnosti napomáhá dolaru, ale zatím moc neznamená pro americké akcie, které se stále drží poblíž svých rekordních hodnot.

Pro srpen analytici nic výraznějšího nečekali. Zaměřili se na zasedání Bank of England (BoE), které nakonec přineslo monetární uvolnění, jež považují za překvapivé. Výsledková sezona se již moc nezměnila a přinesla pozitivní překvapení vůči odhadům a pokračující pokles v meziročním srovnání. Makroekonomická data byla mírně pozitivního rázu.

Co však mělo větší náboj, bylo pravidelné výroční setkání centrálních bankéřů v Jackson Hole. Nejdříve se od něj moc nečekalo, ale postupně jestřábí komentáře členů Fedu nutily trh více se zaměřit na vystoupení šéfkyně Fedu Yellenové. Samotný projev měl sice jestřábí charakteristiku, ale nebyl jasný v případném načasování změny sazeb. To ihned napravil viceguvernér Fischer. Pro CNBC uvedl, že vystoupení Yellenové bylo v souladu s možným zvýšením sazeb již na příštím (zářijovém) zasedání. Takovéto komentáře napomáhají dolaru, ale zatím moc neznamenají pro americké akcie, které se stále drží poblíž svých rekordních hodnot.

Zajímavé bylo opětovně sledovat vývoj na ropě. Ta z počátku měsíce navázala na klesající trend a WTI se dostala pod 40dolarovou úroveň. Zde se aktivovali kupci a ropa se bez výraznějších informací vyšplhala zpět poblíž 49dolarové hranici. Konec měsíce však zase znamenal návrat prodejců a tato komodita zakončila měsíc pod 45 dolary/bbl. Důvodem byl mimo jiné i silnější dolar po jestřábích komentářích z Fedu. Avšak i fundament není stále pozitivní s rekordními zásobami a dalším růstem počtu vrtů v USA, pásmo 40-50 USD/bbl nechává ale akciový trh klidným.

Ještě pro pořádek vývoj indexů za srpen. Americké indexy se nadále držely poblíž svých historických maxim. Dow Jones a S&P 500 odepsaly 0,1 a 0,2% kvůli jestřábím komentářům z Fedu ke konci měsíce. Nasdaq však udržel +1,0%, které nabral především na začátku měsíce. Německý DAX přidal 2,5%, japonský index Nikkei byl v závěsu s +1,9%. Šanghaj dokonce přidala 3,5%. Bohužel domácí index PX odepsal 2,6% především kvůli klesající Komerční bance (-13,8%), která revidovala svou dividendovou politiku. Zde byl důvodem regulatorní požadavek.

České dluhopisy už se záporným výnosem

Výnosy státních dluhopisů v USA i ve většině eurozóny zůstaly v srpnu beze změny, velmi mírný pokles výnosových křivek zaznamenaly v jižní Evropě (Itálie, Španělsko). Výnosy státních dluhopisů naopak prudce propadly o 20-30 procentních bodů v Británii kvůli nečekanému novému kole QE ze strany Bank of England. Současně kreditní prémii v USA i v Evropě dál klesly

na nová roční minima. Výnosy dluhopisů v Polsku a Maďarsku zůstaly beze změny, česká výnosová křivka klesla téměř o 10 bodů a splatnosti až do 7 let byly se záporným výnosem.

Vše kromě energií ve ztrátě

Vývoj na komoditních trzích byl v srpnu smíšený, široké indexy zůstaly kolem nuly, přitom všechny sektory kromě energií (+6%) skončily ve ztrátě. I když ropa zaznamenala jasné zisky – Brent (+11% m/m; 47 USD), WTI (+8% m/m; 45 USD) – vývoj byl během měsíce jak na houpačce. Drahé kovy (-4%) klesly kvůli spekulacím, že Fed na podzim, tedy dříve, než se čekalo, může zvednout sazby. Zlato (-3% m/m) se dostalo na dosah hranici 1 300 dolarů. Mírně ztrácely i technické kovy (-3%) a výrazněji zemědělské plodiny (-6%).

„Dynamiku komoditám bude pravděpodobně přinášet cena ropy. Drahé kovy budou také reagovat na další vývoj sazeb Fedu a sentiment na akciových trzích,“ konstatuje hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Sága odstávek pokračuje

Z akcí se tentokrát více podíváme na ČEZ, který stále sužuje sága neplánovaných odstávek jaderných bloků. Tentokrát oznámil prodloužení odstávky jak prvního (+25 dnů), tak druhého bloku (+8 dnů) v Temelíně.

„Připomínáme, že výroba elektřiny v jaderných elektrárnách je nejlevnější a ČEZ bude muset nahradit tyto výpadky jinými, dražšími zdroji. Možné je taky to, že kvůli tomu ČEZ dále sníží celoroční cíle. Z našeho pohledu je to jasně negativní zpráva s dopadem do hospodaření ČEZu. Dalším negativním signálem je to, že se ČEZu problémy jaderných elektráren nedaří vyřešit,“ konstatuje Petr Sklenář.

Jako opravdu velký problém vnímáme neplánované odstávky jaderných bloků, které budou trvat i v příštím roce.

ČEZ oznámil výsledky za 2Q16, které na všech úrovních zaostaly za odhadem trhu. Navíc došlo ke snížení celoročního cíle na zisk EBITDA (na 58 mld. Kč z původních 60 mld. Kč) a na výrobu. „Hlavním důvodem meziročního poklesu čísel jsou zejména nižší realizované ceny elektřiny a vyšší provozní náklady,“ vysvětluje Petr Sklenář.

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 výkonnost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonnosti. Očekávaná budoucí výkonnost 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



ČEZ je ale dividendový titul a projekce na čistý zisk, ze kterého se budou počítat dividendy, zůstala beze změny. To implikuje dividendu v rozsahu 20–27 Kč (hrubý výnos 4,7–6,4%, při zachování stávající dividendové politiky). To ale nic nemění na tom, že čísla za 2Q16 lze považovat za slabá. Zisky v 2016 a 2017 poklesnou, tak jak klesala cena předprodané elektřiny. ČEZ se snaží chránit své marže přísnou kontrolou nákladů, ale kompenzovat cenu elektřiny to nemůže. „Jako opravdu velký problém vnímáme neplánované odstávky jaderných bloků, které budou trvat i v příštím roce. Tyto problémy trvají od konce loňského léta a ČEZu se je nedaří vyřešit. Podstatně ovlivňují výsledky společnosti,“ říká Petr Sklenář.

Pozitivním impulsem by mohl být růst cen emisních povolenek, který by mohla odstartovat reforma systému obchodování. To by mělo vést k růstu cen povolenek a tím pádem k růstu ceny elektřiny. Ale po brexitu se cena povolenek doslova propadla (–20% a –35% od dubnových maxim). Celý systém obchodování s povolenkami je politický nástroj a citlivě na problémy EU reaguje. Ale je velmi těžké odhadnout, zda může být tento nefunkční systém ještě resuscitován.

„Dividenda, jež se obchoduje bez dividendy z 2015, je bohužel z našeho pohledu jediným z pozitivních faktorů. V prostředí velmi nízkých cen elektřiny je to asi pro investory jediná kotva. ČEZ v tomto roce vyplácí dividendu slibující vysoký výnos,“ doplňuje Sklenář.

Září může být velmi volatilní

Září bude opětovně výrazně ovlivněno centrálními bankami. ECB bude zasedat 8. 9. Zde se nové výrazné informace neočekávají. Může dojít k opětov-

nému uvolnění podmínek pro současné QE, ale to by nemělo mít výraznější dopad do světa akcí. Samozřejmě pokud nedojde k rozšíření v rámci emisí některých titulů. Ty by pak zřejmě reagovaly pozitivně i na akciovém trhu. Fed bude zasedat 21. 9. Bude se jednat o opětovně velmi sledované zasedání především vzhledem k posledním komentářům členů Fedu. Roste pravděpodobnost zvýšení sazeb už i pro samotné nadcházející zasedání. Aktuálně je 34% a v prosinci tomu trh věří již z 60%. „Jen pro představu – ještě minulý měsíc se o možném zvýšení sazeb uvažovalo s více než 50% šancí někdy ve druhém čtvrtletí 2017. A to nezmiňujeme začátek prázdnin, kdy se o možném zvyšování uvažovalo někdy až ke konci roku 2018. Je patrné, že trh prostě neví, a proto jakákoliv změna či nečinnost budou pro trh výrazným impulsem,“ říká Petr Sklenář.

Celkově se analytici domnívají, že konec třetího kvartálu by se mohl vyvíjet poměrně hekticky s možnými výraznými výkyvy či možná i změnou krátkodobého trendu. Pokud by došlo ke zvýšení sazeb Fedu již v září, tak by očekávali negativní reakci trhu, protože se to očekává jen z 34%. Současně by zřejmě posílil i dolar. V takovém případě by se mohlo jednat i o krátkodobou změnu trendu, než by trh zvýšení vstřebal a byl ujištěn, že k dalšímu zvýšení nedojde po delší dobu.

„Naopak pokud by nedošlo ke změně sazeb, tak by to trh dle nás vnímal neutrálně. Záleželo by pak na následné tiskové konferenci. V takovém případě by se vývoj na akciových trzích dle nás nadále pohyboval v současných kolejích,“ dodává Petr Sklenář. ■

Připraveno analytiky J&T Banky.

Poběžte s námi pro dobrou věc

Přijďte si zaběhat na závody seriálu RunCzech a podpořte tím kampaň Hledáme rodiče.

RUNCZECH



Jak na to? Kupte si u Nadačního fondu J&T registraci na některý z následujících závodů Run Czech a přispějte minimální částkou ve výši startovného u organizátora závodů Prague International Marathon (PIM). Vytvořte si Runners ID a při registraci vložte kód, který jste od fondu obdrželi.

Pro více informací a postup, jak se k závodu zaregistrovat, nás kontaktujte na mailové adrese: run@hledamerodice.cz nebo telefonicky na 723 993 993. Sledujte také stránky www.nadacnifondjt.cz/bez-pro-dobrou-vec-cl05.html a web www.runczech.cz. ■



EPH vstupuje do Slovenské elektrárny

Energetický a průmyslový holding prostřednictvím své dceřiné společnosti EP Slovakia BV (EP Slovakia) uzavřel první fázi svého vstupu do společnosti Slovenské elektrárny. EP Slovakia se tak stává 50% akcionářem společnosti Slovak Power Holding BV (SPH). Dalších 50% SPH zůstává zatím ve vlastnictví skupiny Enel. SPH drží 66% akcií Slovenských elektrárn.

Základní cena transakce za tento poloviční podíl v SPH byla stanovena na 375 mil. eur s tím, že 150 milionů eur je zapláceno v rámci této první fáze transakce. Základní cena se však může změnit v závislosti na parametrech definovaných ve smlouvě, které se týkají zejména nákladů na dokončení rozestavených bloků 3 a 4 jaderné elektrárny Mochovce, provozních parametrů těchto nových bloků a ceny elektrické energie na Slovensku.

EPH tak i letos pokračuje v úspěšném období roku 2015, kdy společnosti vzrostly konsolidované tržby oproti předchozímu roku o 25% na 4,57 miliard eur a provozní zisk bez vlivu negativního goodwillu a před odečtením odpisů a amortizace (EBITDA) dosáhl úrovně 1,64 miliard eur. ■

J&T Banka navýšila základní kapitál ve Vaba D.D. banka Varaždin



V souladu s rozhodnutím rady Vaba banky a po schválení dozorčí rady navýšila J&T Banka základní kapitál o 76 milionů kuna. Celkový kapitál Vaba banky tak po zápisu navýšení do rejstříku činí 307 085 400 kuna, přičemž J&T Banka je majoritním vlastníkem s 82,55%. ■

Výrobce autobusů SOR Libchavy hlásí rekordní výsledky

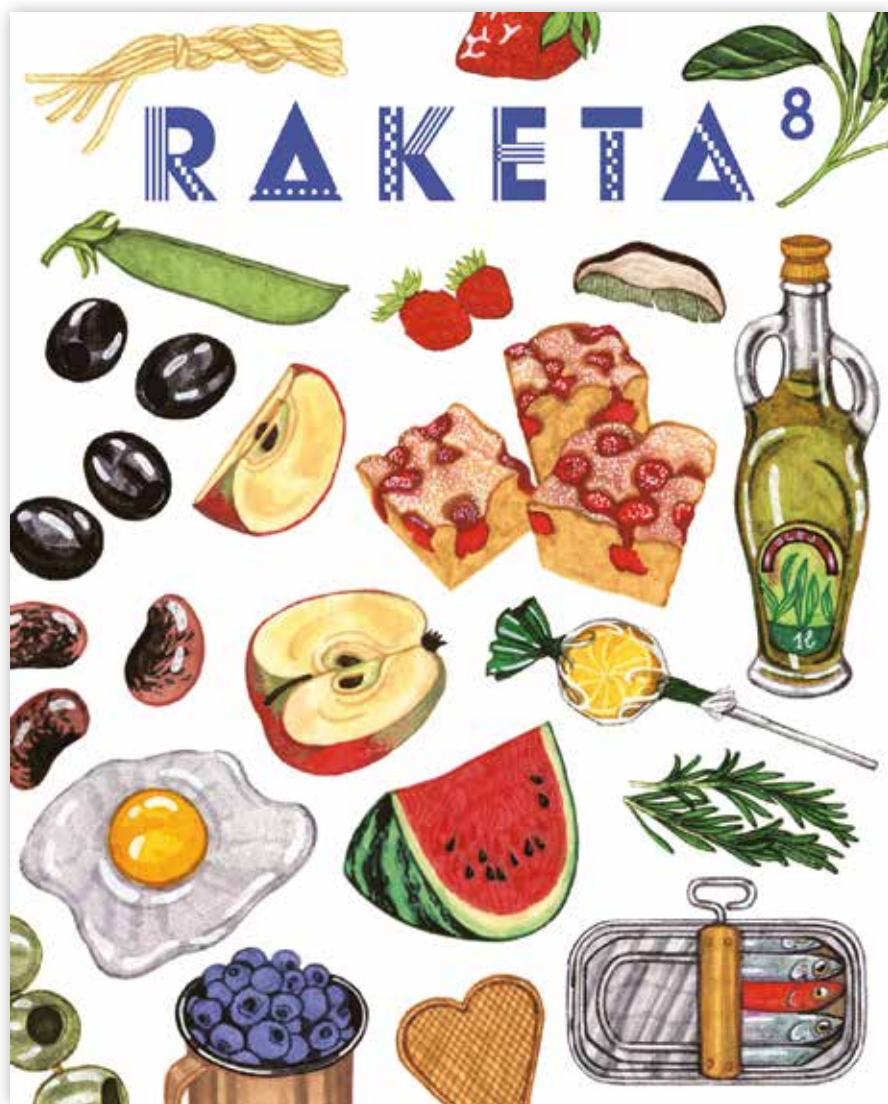
SOR Libchavy prodal vloni 751 vozidel, což představuje meziroční nárůst o 31%. Tržby se zvýšily o 42% na 3,794 miliardy korun a zisk po zdanění o 44% na 347 milionů korun.

Nejvíce autobusů, 450, společnost prodala v České republice. Dalších 124 směřovalo na Slovensko, 79 do Polska, 51 do Německa a 41 do Estonska. Zbytek exportu připadá na Bulharsko a Švýcarsko. Nejvíce se prodalo městských kloubových autobusů.

SOR bývala původně společností, která před rokem 1990 vyráběla zemědělské stroje. V roce 1991 ji koupili bývalí zaměstnanci Karosy. Stoprocentním vlastníkem společnosti je prostřednictvím firmy Bauliga společnost EP Industries, jejímž majoritním akcionářem je Daniel Křetínský. Společnost má také dceřiné firmy pro distribuci svých autobusů a jejich servis v Polsku, Bulharsku a na Slovensku. ■

Záříjové zážitky s Magnusem

Spousta zábavy pro vaše děti, skvělé jídlo a kupa kvalitního čtení pro vás. To je inspirace na podzimní dny od klubu Magnus. Co si vyberete?



Jestli hledáte, čím zabavit předškoláka nebo školáka prvního stupně, aby to nebyl počítač a bylo to nápadité, hravé a chytré v jednom, tak pro vás jeden tip máme. Už druhý rok je na českém trhu unikátní dětský časopis Raketa, který odstartoval tak, jak by se od jeho názvu dalo čekat. Raketa má úspěch a není divu, když se za ním stojí nakladatelství Labyrint, které vydává jedny z nejkrásnějších knížek v Česku.

O čem to je?

Časopis se obrací na věkovou skupinu dětí od pěti do deseti let, ale když jím zalistujete, uvidíte, že si v něm zábavu najdete i vy. Raketa s podtitulem „časopis pro děti chytrých rodičů“ vychází jako čtvrtletník, přičemž každé číslo je zaměřené na jedno specifické téma. Od něj se odvíjí krátké

články, zábavné verbální i matematické úkoly a náměty k vlastním aktivitám. Veškeré fotky i ilustrace jsou původní a pocházejí většinou z dílny mladých českých autorů. Nejvíc vás ale zřejmě nadchne to, že na stránkách není ani jediná reklama, která v jiných dětských časopisech zabere občas až polovinu čísla. Tématem podzimního vydání Rakety je „Jídlo je radost“. Vaši potomci se dozvědí, co všechno lidé považují za pochoutku, dostanou náměty na pokusy s vejcem nebo návod na přípravu parádního pikniku pro kamarády. K tomu je na stránkách i řůra komiksů, kvízů, pohádek a tipy na podzimní výlety. Těžko je od časopisu odtrhnout. Přesvědčte se sami. Voucher na roční předplatně včetně poštovného získáte v klubu Magnus se slevou 5%, a to za 1 353 bodů. ■

Tipy

Polední menu v Siddharta Café

Nechte se pozvat na fantastický oběd do luxusního butikového Buddha-Bar Hotelu Prague v samotném centru hlavního města. V prostředí plném inspirativního designu vás čekají pochoutky světové gastronomie s dotekem Asie, z nichž si můžete sestavit vlastní tříchodové menu. K tomu připočtete prvotřídní servis a o kvalitní obědový zážitek máte postaráno. Voucher pro 1 osobu v hodnotě 420 Kč získáte v klubu Magnus se slevou 10%, a to za 1 512 bodů. ■

Bezdrátová sluchátka

Nejen milovníci čistých hudebních tónů ocení tato lehká, bezdrátová sluchátka garantující vysokou kvalitu a přesnost reprodukce. S dosahem až 100 metrů a příjmem přes stěny a stropy vám v poslechu oblíbené kapely opravdu nic nezabrání. Bezdrátová sluchátka SENNHEISER RS 120 II black v hodnotě 2 595 Kč u nás získáte se slevou 5%, a to za 9 861 bodů. ■

Knížní novinky v mini e-shopu

Že končí léto? Nevěšte hlavu, zase budete mít aspoň víc času číst. V e-shopu pro vás máme doslova nálož dobré literatury. A co si pořídit?

Jan Novák, Jaromír 99:
Zátopek ...když nemůžeš, tak přidej!
(1 116 bodů)

Milan Kundera: Život je jinde (1 080 bodů)

Bohumil Vurm, Zuzana Foffová:
Karel IV. (1 128 bodů)

Robert Fulghum:
Poprask v sýrové uličce (668 bodů)

Jojo Moyesová:
Než jsem tě poznala (828 bodů)

Bernhard Aichner:
Přítelkyně smrti (1 128 bodů)

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



> Pokračování ze strany 1

chodní Evropy, je tento vývoj velmi nebezpečný. Tržní ideály postupně mizí, rychle roste význam subvencí, garancí, regulací a řady výjimek. Původní cíle jako liberalizace, jednotný celoevropský trh či ochrana klimatu berou za své. Koncept společné evropské energetiky se rozpadá před očima, ale Brusel a evropská politická lůdř se tváří, jako by se nic nedělo. Přitom chaos, dezorientace a deziluze bývalých velkých evropských energetických gigantů je až děsivá. Tyto dříve hýčkané společnosti podnikající v dlouhodobě stabilním odvětví s důrazem na stabilitu dodávek a národní bezpečnost jsou dnes nuceny svá produktivní aktiva miliardových hodnot vyhazovat „do koše“ jak slupky od banánu.

Na tržních podmínkách už fakticky nejde postavit téměř žádný zdroj energie. Nůžky mezi rentabilitou a trhem se rozevírají do stále vyšších

negativních hodnot. Bezhlavou jízdou bez volantu evropských ideologů, kteří si z energetiky udělali politické téma, doprovodila volatilita na komoditách a přicházející změny díky rychlému technologickému pokroku a dílo bylo dokonáno. Energetiku ovládli politici, což byl evidentně původní záměr Bruselu. Problém nastává v tom, že se pomalu, ale jistě dostávají do slepé uličky. V dotovaném a preferovaném byznysu obnovitelných zdrojů si vytvořili vlastní „obra Zlobra“ a nyní už mu jen těžko vzdorují.

Podhoubí pro rozvoj

Na trhu jsou ale i subjekty, kterým tento vývoj poskytl ideální podhoubí pro rychlý a „levný“ rozvoj. Za naprostý fenomén této doby lze považovat akviziční tažení společnosti Energetického a průmyslového holdingu v regionu. Ještě nedávno to byla relativně malá energetická společnost i na české poměry, bez vlastní těžby suroviny. Nyní, po pár letech, má ale na dosah ještě nedávno těžko představitelný obchod. Kou-

pě hnědouhelných dolů a navazujících elektráren v Německu od švédské společnosti Vattenfall za nulovou či zápornou hodnotu. Za pozornost stojí i realizovaná koupě podílu ve Slovenských elektrárnách od italského energetického gigantu Enel. A právě sled těchto obchodů popisuje zřejmě lépe než cokoli jiného, kam až Německo, resp. EU a jejich ideály, evropskou energetiku zatlačily.

V Německu se možná až nyní trochu podivují, jak se mohlo stát, že klíčovou část jejich energetiky, tj. hnědouhelná aktiva, může nyní koupit ještě nedávno relativně nevýznamná a mladá společnost z České republiky. Je to vlastně do očí bijící paradox a jsem přesvědčen, že sázek ala EPH proti mainstreamu bude v Evropě přibývat. Němci si doslova rozmetli hodnotu svých největších energetik. Současně jsou ale ceny elektřiny pro drobné spotřebitele, kteří nesou hlavní tíhu dotací OZE v Německu, rekordní a stále rychle rostou a porostou.



Podpora rozvoje obnovitelných zdrojů ze strany drobných spotřebitelů brzy překročí 2 Kč/kWh, když ještě v roce 2010 byla na méně než třetině této částky. Zároveň došlo k rozvrácení přirozené cenotvorby na trhu s elektřinou a destrukci trhu s emisemi, tzv. EU ETS. Investice do nízkoemisních technologií na tržním principu nefungují. Trh nefunguje a determinuje zápornou nebo nulovou hodnotu pro energetické zdroje pro trh zcela nepostradatelné z pohledu stability dodávek elektřiny. Do toho Německo trvá na odstavení svých jaderných elektráren, k němuž se upnul po jaderném neštěstí v japonské Fukušimě. Paradoxem této situace je fakt, že samotní Japonci se pomalu, ale jistě k výrobě elektřiny z jádra po Fukušimě vracejí. Dříve odstavené jaderné bloky pomalu znovu nabíhají na plný výkon. Naopak v Německu se zavírají životaschopné, bezpečné a hlavně bezemisní jaderné elektrárny, odstavují se moderní plynové elektrárny a místo toho se zásadním způsobem prodlužuje životnost těžbě uhlí a jejímu spalování, tj. té nejhorší alternativně pro životní prostředí.

Energetika na křižovatce

Vše dohromady zřetelně ukazuje chaotické rozpoložení německé energetiky a definuje také budoucí rizika. Německá, a tím i evropská, energetika je na pokraji dalšího zlomu, na další křižovatce. Jednou z možností dalšího vývoje je, že se v energetice usubvencujeme a uregulujeme možná až k nějakým formám znárodnování. Druhou je stále ještě návrat trhu. S napětím proto lze očekávat výsledky německých parlamentních voleb v září příštího roku. Němci, a zvláště kancléřka Merkelová, už nás v nedávné historii několikrát přesvědčili, že zásadní veletochy jim nejsou cizí, a času k návratu rozumu a přesměrování rozvoje energetiky zpět k tržnímu prostředí zbývá už jen málo.



Michal Šnabr
Energetický poradce J&T
a minoritní akcionář ČEZ

ČNB chce léčit vlastní politiku další regulací



„Přátelé, jděte trochu více utrácet, protože my teď nebudeme přihlížet k rizikům růstu cen.“ – Takto doslova popsal před čtyřmi roky v novinovém rozhovoru politiku centrálních bank tehdejší guvernér ČNB Miroslav Singer. K tomuto postoji se sám připojil a vyzval Čechy, aby více utráceli. Litoval, že „chybí důvěra, která by umožnila jít třeba do nových projektů s bydlením“.

ČNB mezitím srazila sazby na nulu a devizovými intervencemi poslala do ekonomiky přes 500 mld. Kč. Nedostatek důvěry je tentam, hypotéky jsou téměř zadarmo, ceny nemovitostí prudce rostou. ČNB má přesně to, co chtěla. A právě toho se nyní začala bát. Žádá nové zákony, které jí umožní bankám přímo nařizovat parametry hypoték, protože v hypotečním boomeru vidí rizika. Centrální banka již nyní de facto určuje ceny (úrokové sazby), k tomu má přibýt ještě regulace nabízeného produktu. Takové prostředí už nemá s trhem moc společného.

Jádro problému je, že centrální banka bojuje sama proti sobě. Na jednu stranu drží sazby na nule a intervencuje proti koruně, protože chce splnit svůj inflační cíl. Na druhou stranu je důsledkem této politiky prudký růst cen aktiv, který zase ohrožuje cíl finanční stability. Nelze mít oboje. Je třeba si vybrat.



Pavel Ryska
Analytik J&T Banky

Na akcích stále klid. Zatím

Srpnové dny přinesly poměrně poklidné obchodování na většině akciových trhů, alespoň pokud to porovnáme s předcházejícími částmi roku 2016. Brexit je v Evropě zapomenut (zatím), spekulace o vyšších sazbách v USA nechávají poměrně klidné jak akciové trhy, tak americký dolar, který se k nějaké razantnější rallye rozhodně neprobouzí (zatím).



V srpnu přidal na akcích S&P 500 o 0,13%, DAX o 2,46%, Eurostoxx 50 narostl o 1,33%, a PX naopak klesl o 2,60%. Vše jsou to poměrně nízké hodnoty změny, pokud to porovnáme s prudkými výkyvy na začátku letošního roku nebo s obdobím těsně po brexitu. Srpen byl v podstatě takový klídek. Smutněji oproti vyspělým trhům bylo, dá se říci, již tradičně v Praze, kde se o minusový výsledek postaral pokles ČEZu a Komerční banky, u níž trh zaceňuje možné snížení dividendy. Naopak u ČEZu pokračuje neverending story s odstávkami jaderných zdrojů a management ČEZu to vždy oznámí, jako že nic – žádná sebereflexe, žádné vyvození důsledků... V srpnu se dařilo Erste i po červencové růstové vlně, své si poctivě odpracovala Moneta a i Unipetrol zamířil lehce nad 180 korun po pozitivním doporučení na akcie od společnosti Patria.

Co dělat v Česku

Budu se snažit držet a při poklesech akumulovat Monetu a Unipetrol, vzít profit na Erste, začít si budovat pozici na Komerčce, pokusit se vycouvat z Kofoly (což je nadměrně složité) a dobrat

trochu ČEZu, pokud bude dále vyklesávat. A zvažil bych i pozici na O2, kde se zdá, že majoritní vlastník si ještě společnost ponechá, pěkně ji bude dál vycucávat v podobě slušných dividend a pak se ji pokusí za draho prostřelit...

V Evropě nezaznělo poslední slovo

Na evropských trzích se do laulu v posledních dnech dostaly finanční instituce, jak banky, tak pojišťovny, vypadá to na první pohled na pěknou rallye, ale po pravdě, ten sektor dostal v přechodí části roku slušně po čumáku... Navíc ne vše je tak černé, jak se v médiích píše, a tak možná některé tituly neřekly ještě poslední slovo. Třeba BNP Paribas může jít klidně nad 50 eur dále nahoru, španělské banky mají taky co dohánět, Deutsche Bank může pohánět nervozita shortařů, že akcie nejde tím směrem, co si přejí. Také pojišťovny jsou letos dost zašlapány do země a určitě tam prostor ještě na nějaký výkyv směr nahoru určitě je, proto zůstávám long jak v Allianz, tak i ve Vigu, kde se mně zdá, že máme snad to nejhorší za sebou. V Evropě jsme trošinku ve schizofrenní situaci, z dvouměsíčního pohledu je trh poměrně vysoko,

naopak z pohledu celého roku 2016 a i roku loňského mají evropské trhy ještě proti americkým co dohánět. Přesto jsem spíše opatrný. Kdybych měl vsadit, jestli nás v září a říjnu čeká spíš pokles, nebo růst, tak bych řekl, že se trhy vydají pro změnu dolů. Může se objevit opět strašák brexitu, nervozitu může přenést na trhy zvýšení sazeb Fedem, těch nejistot není úplně málo. A po relativním klidu v posledních obdobích často přichází nějaký šok...

Amerika ukazuje dobrá čísla

Americké trhy se drží maximálních hodnot letošního roku, dobrá čísla výsledkové sezony proti očekávaným výsledkům některým titulům výrazně pomohly – např. Facebook nebo skvělý výkon Alibaby.

Finanční tituly (např. Bank of America) naopak těžší z očekávání trhu na zvednutí sazeb – alespoň jednou. Překvapivě dobře performují i akcie American Airlines, spekulace o možných akvizicích opět pomohly Twitteru, aby se přiblížil alespoň na dostřel 20dolarové hranici za akcii. Apple přes požadavek EU na doplacení daní v řádu miliard dolarů, dá se říci, nezakolísal, zřejmě blížící se představení nového iPhoneu uvádí investory do vzrušení, co nová „sedmička“ dokáže s poptávkou – navíc s kvartálem před vánočními svátky – ideální kombinace pro Apple.

Naopak mírně dolů to zalomil komoditní sektor a své zisky tak korigovaly i společnosti, co sledují, jako Glencore, Alcoa, ale i ArcelorMittal, případně některé těžbařské firmy zlata (např. Barrick). Přitom americký dolar nějak zásadně neposílil, zvýšení sazeb bude podle mého názoru spíše kosmetické, než že by se radikálně prodražilo financování byznysu. Opět jde tak spíše o sentiment a možná i nějaký profit taking sektoru, který je od začátku roku solidně v plusu. Osobně bych spíše využil poklesu cen na těchto titulech k doplnění pozic, ale to je můj soukromý názor.

Pokud si uvědomíme, že jsme už na začátku září, tak přes poklidný sentiment trhů mě toto období přivádí do určité nejistoty, září říjen vždy přinesly v předchozích letech poměrně dost výrazné výkyvy směrem dolů, a tak zůstávám nadále opatrný. Až na výjimky se nikam do budování nových pozic neženou a držím poměrně výrazný podíl cashu v portfoliích. Asi prostě trpka zkušenost z výkyvů, ke kterým došlo na počátku roku a pak v období

okolo hlasování o brexitu... ■



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Investiční společnost

Vladimir 518: Bez deadlinu jsem lenoch

Se jménem hudebníka a výtvarníka Vladimíra Brože alias Vladimira 518 se v rámci kulturních aktivit J&T Banky setkáváte stále častěji. Naposledy jste ho zaregistrovali v zimě, kdy ve spolupráci s bankou vydal knihu *Obsese*, ve které zpovídal 20 osobností české umělecké scény. Tentokrát jsme pro vás vyzpovídali my jeho.

Když se podívám na váš životopis, věnujete se mnoha různým oborům. První, co musí napadnout asi každého – kde na to všechno berete čas?

Hlavní klíč je asi v tom, že nerozlišuju mezi „prací“ a „volnem“. Pracuji tedy vlastně neustále, ale nevnímám to většinou nijak negativně, dělám opravdu jen to, co mě baví. Když u mě chybí nadšení, jsem ten nejlínější člověk na planetě.

Tomu rozumím. Ale zkuste mi popsat, jak konkrétně fungujete. Ráno se vzbudíte a řeknete si „mám náladu kreslit, jdu kreslit“? Chápu, že u hudby je to s koncerty podle plánu, u řady projektů jsou uzávěrky, ale co ve dny, kdy koncerty ani uzávěrky nejsou?

Funguju právě na principu uzavřené domluvy čili na principu deadlinů. Ať jde o malý nezávislý projekt, nebo o velkou akci kombinující mnoho dalších profesí, vždy je nutné vzájemně si odsouhlasit časový cíl. Všichni to známe, deadline je hlavní náboženství současnosti a já jsem nepochybně jeden z věrných mnichů. Takže můj denní plán podmiňují blížící se data odevzdání toho či onoho. Nikdy jsem nic netvořil takzvaně do šuplíku, jsem zvyklý pracovat pouze a jenom na věcech, které mají reálnou šanci na finální realizaci. Je jedno, jestli se jedná o ilustraci, skladbu na desce kama-ráda, nebo několikaletý knižní projekt.

Nikdy nešidíte jeden obor kvůli druhému?

Určitě šidím, to nelze jinak. Zároveň jsem schopen jednotlivá témata vidět v širších kontextech a se širší zkušeností. Nebuduju kariéru, netoužím dokonce v prvním plánu ani po penězích a slávě. Na prvním místě je radost z věci, nadšení a prožitok. Dělán, co mi diktuje srdce, přestože vím, že výhodnější by mohla být úplně jiná strategie. Věc druhá je, že každý ve společnosti plníme jinou funkci. Někdo prožije život v ortodoxní víře v jeden obor, dokonce třeba i v jeden výraz a téma. Někdo hledá a věci se mu v hlavě spojují úplně jinak. Všechno má svůj smysl, nepovažuju jedno nadřazené druhému, jen o sobě vím, že jsem kulturní cestovatel.

Neublíží vám to u některých lidí? Nevidí vás pak třeba tak, že vám o muziku ani tolik nejde, když se v určitém období profilujete spíš jako výtvarník a obráčeně?

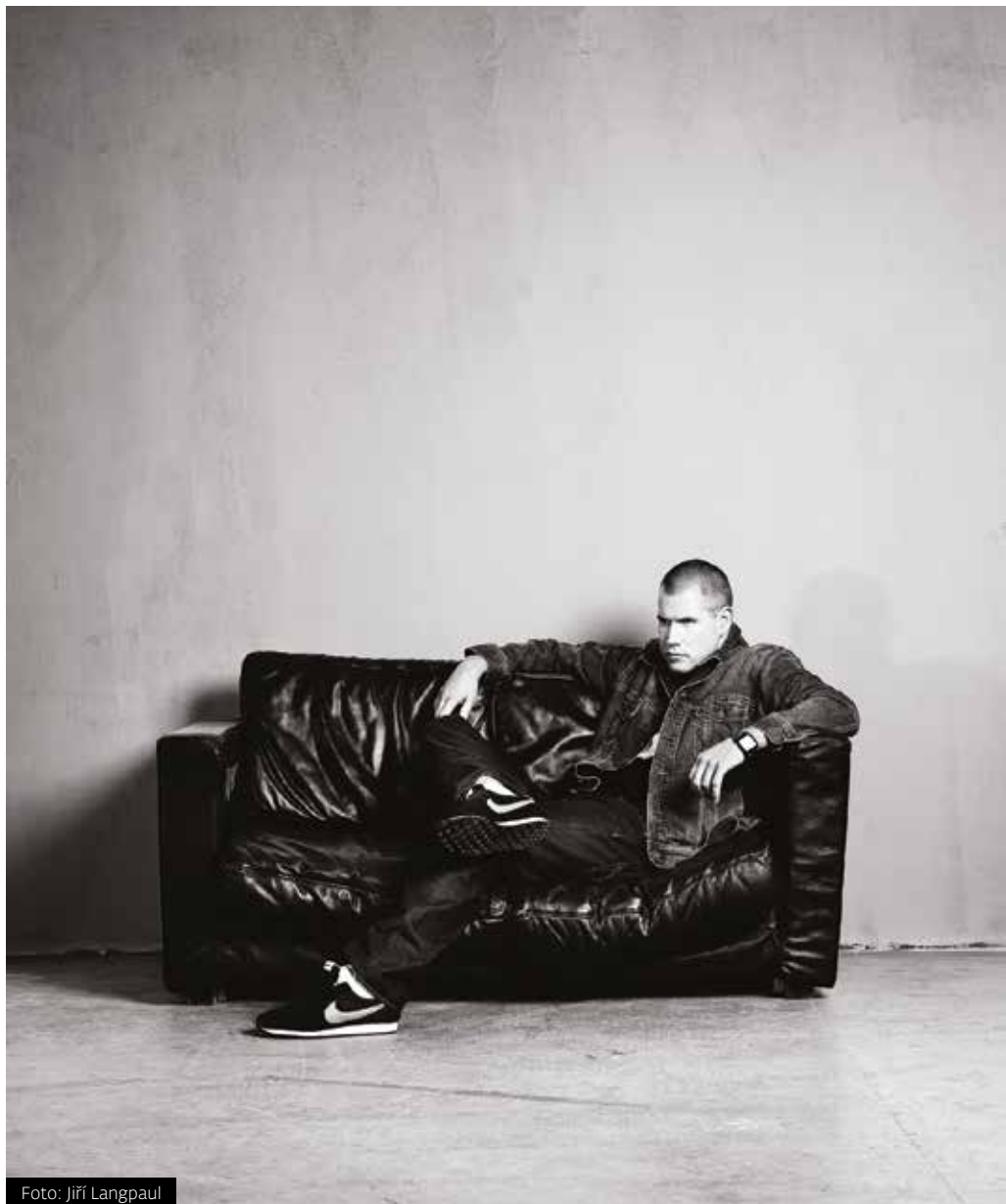
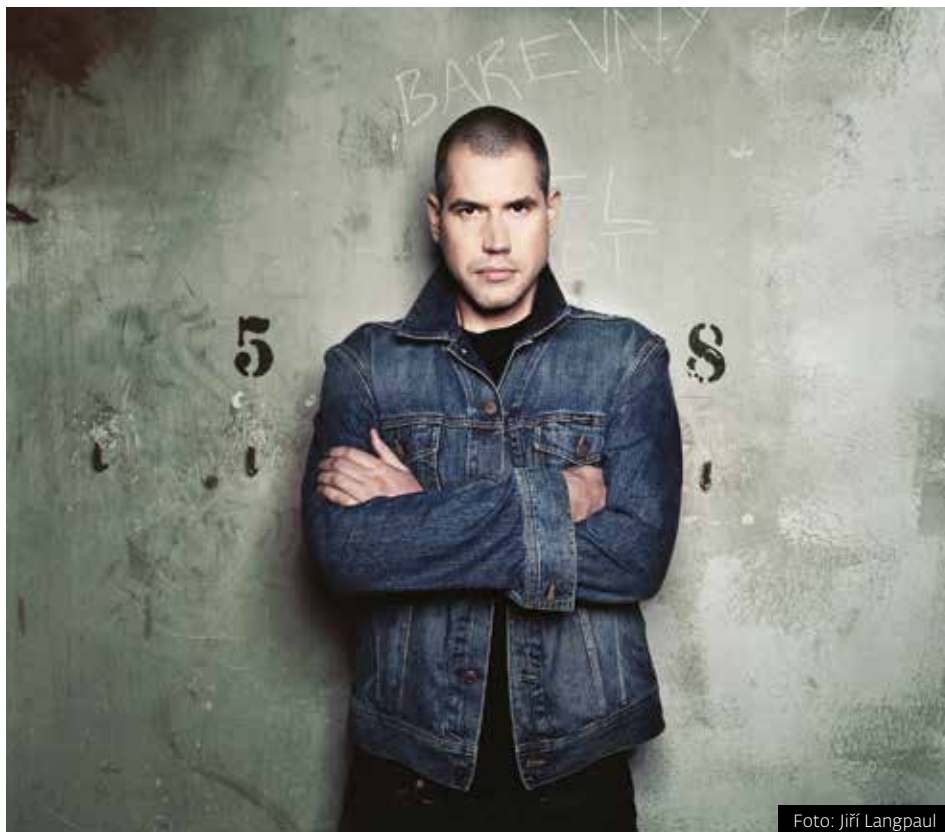


Foto: Jiří Langpaul

O tom nepřemýšlím. Drtivá většina lidí mě sleduje jen v různých výsecích, celý obraz zná možná jen pár nejbližších lidí. Je to tak v pořádku, protože každý tvůrce je rébus k rozluštění. Kdo ho chce následovat a dozvědět se víc, má k tomu vždy nějaký návod, nějakou mapu. Kdo si tě naopak chce uzurpovat pouze pro svoje vidění světa, má konkrétně v mém případě naprostou smůlu. Na publikum jsem nikdy moc nebral ohled, pra-

cuju především pro ukojení sama sebe. Pokud to nadšení se mnou někdo sdílí, pak mám samozřejmě velkou radost. Ale úspěch u publika opravdu není hlavním cílem.

Mění se síla vaší náklonnosti od jednoho oboru k druhému? Některý rok nebo v některém životním období je silnější muzika, někdy malování?



Poslední roky převažovala muzika a knihy, k intenzivnější výtvarné práci se momentálně znova vracím. Prožívám v životě takové větší bloky, kdy jsem ve vleku nějakých svých vlastních obsesí a dokud se jich naprosto nepřežeru, tak toho nenechám. Následně se mi do života prosadí něco trochu odlišného, co v sobě ovšem obsahuje předešlou zkušenost, a vše se tak skvěle kombinuje. Je totiž naivní si představovat, že disciplíny mají nějaké jasné vymezené hranice. Kreativita je jenom jedna, rytmus se objevuje v hudbě, obrazu i střihu videa. Texty píšu na základě vizuálních představ, hudební dynamiku využívám velmi často i v rámci naprosto odlišných disciplín a tak dále.

Na který ze všech svých oborů máte největší talent? Co vám jde nejjednodušeji?

Nejjednodušeji mi jde být sám sebou. Pokud dělám věc jakéhokoliv charakteru, při které nemám absolutně žádné omezení, respektive nemusím dělat žádné kompromisy, tak to jde vždy jako po másle, jako kdyby se vše dělo samo. Tenhle pocit zbožňuju. Být jenom médium pro vlastní touhy. Jakmile jsem se ovšem v minulosti začal ohýbat z jakéhokoliv důvodu do jiného tvaru, začalo trápení a výsledek byl vždy upocený. Já jinak opravdu nerozlišuju hudbu od knih a knihy od čehokoli vizuálního, výtvarného. V mých očích se věnuju jenom jednomu oboru, a to je vztah mezi mnou a zbytkem vesmíru.

Kdy jste měl naposled obavu, že by v jakémkoliv z těch oborů mohly dojít nápady?

To se nikdy nestalo. Musel bych prožít několik

plodných a dlouhých životů k tomu, abych zrealizoval už jenom všechny ty koncepty, co mám v různých zápisnicích momentálně poznamenané. Moje frustrace pramení tedy z naprosto opačného pocitu. Co si vybrat, čemu věnovat čas z toho nejcennějšího období, které má člověk k dispozici. Zároveň si uvědomuju absurditu podobného myšlení. Bylo by mi naprosto fantasticky, kdybych dvacet let jen četl knihy, chodil do kina, vyseďával po hospodách a dohadoval s dalšíma povalečema. Svět je krásnej ve své mnohoznačnosti a různorodosti. Cítím, že bych mohl následovat opravdu velké množství naprosto diametrálně odlišných cest.

Při prezentaci knihy Obsese, na jejímž vydání se podílela i J&T Banka, jste zmiňoval, že životem každého umělce se táhne nějaká linka, nějaké téma, které se objevuje ve všem, co dělá. Co je to jedno vaše téma, které se prolíná rappem, grafikou, malováním i komiksem?

Těch témat a pravidelných přísad je v mé práci hned několik. Za všechny by mělo asi smysl zmínit moji potřebu akcentovat jakékoli téma skrze optiku vlastního ega. A rovnou dodávám, že tímto postupem lze často dojít k velmi univerzálním, a dokonce třeba i k velmi pokorným výsledkům. A právě tou mou tvůrčí různorodostí si udržuju v práci nějaký balanc. Vždy je ale přítomný opravdu osobní a autorský vklad sebe sama.

Hodně lidí musí v rámci svých profesí nápady chrlit pod tlakem. Máte nějaký tip, jak být kreativější, když to nejde nebo když třeba nápady

přicházejí, ale máte takový podivný pocit, že nic není stoprocentně dobré?

Zůstat v klidu, nepodlehnout tlaku. Destabilizovat se a pak se k tématu vrátit. Jít běhat. Jít pít, mít sex, cokoli. Hlavně nic nelámat přes koleno, věc se musí milovat upřímnou láskou, jinak z ní bude vždy cítit faleš.

Vladimíre, umělců je dnes hodně. Proč jste zrovna vy úspěšný vlastně ve všem, na co sáhnete?

Je skvělé, že to tak z venku může působit, ale já procházím úplně stejnými souboji jako ostatní. Ne všechno se vždy daří a často musím překonávat neskutečné komplikace. Na druhou stranu bych rád zopakoval, že přestože to tak nevypadá, úspěch v tom finančním a společenském slova smyslu nejsou opravdu mým prvním cílem. To neznamená, že bych si jich nevážil a neměl z nich radost. Ale vnímám je jako vedlejší efekt něčeho, co je pro mě podstatnější. Tím je obyčejná radost z věcí, které dělám. Stejně tak určitá ortodoxní odevzdanost tématům. Jsem totiž vlastně jen malé dítě, fanoušek, který si plní svoje sny a snaží se přidat polínko na hranice ohňů, které hořely už dávno předtím.

Nedávno jsem četla skvělý blog autora Marka Mansona, který říká, že každá tvůrčí práce, ať sebevíc vzrušující, nádherná a uspokojivá, s sebou nese vlastní druh hořkých pilulek a vlastní nemilé vedlejší účinky. Co jsou ty hořké pilulky pro vás?

Přejetí, únava, vyčerpání, nechut ke komunikaci a frustrace ze ztráty času na rodinu.

Už jsme zmínili knihu Obsese, která obsahuje rozhovory s několika současnými českými umělci. Kromě rozhovorů je tam i analýza prostoru, ve kterém umělci tvoří. Kde tvoříte vy? Jak to tam vypadá?

No, zrovna jsem v přechodové fázi, kdy opouštím jeden ateliér v MeetFactory, pracuju doma v místnosti pro to určené, ale po prázdninách odcházím do objektu bývalé tiskárny na Žižkově, kde vedle nového studia, skladu a kanceláří našeho labelu BiggBoss bude právě i můj nový ateliér. Zároveň si svoji práci, a tím pádem v nadneseném smyslu i svůj ateliér, neustále nosím všude s sebou. Pracuju vlastně neustále, a proto nikdy. Ta symbióza mezi zábavou, prací, radostí a nadšením je až podezřelá. Ale opravdu tomu tak je.

Čím jste obklopen? A jak často prostředím měníte? Přeskupujete věci? A taky: prokrastinujete?

Jsem obklopen naprosto vším. Sbírkou knih, komiksů, umění, hudby, sušícím se prádlem, předsunutým skladem knih a CD z BiggBoss, hračkami dcerky, starou i novou technikou a tak dál. Občas ty kompozice lehce přeskupuju v domnění, že ten

následný pořádek budu schopen udržet navždy. Nikdy tomu tak není a žiju neustále jednou nohou v organizovanosti a druhou v naprostém chaosu. A jestli prokrastinuju? Myslím, že jsem v tom naprostý mistr. Když mě nic netlačí, jsem nejlínější člověk ve vesmíru. Jak jsem už řekl, moje náboženství je deadline, bez něj se opravdu nejsem schopen zvednout z postele.

Bylo těžké přesvědčit některého z umělců v knize Obsese, aby se nechal vyzpovídat? Kterou otázku a komu jste se nejvíc bál položit z celé té knihy?

Některé umělce, hlavně z té nejstarší generace, se mi dokonce nepodařilo přesvědčit vůbec. Už nemají zapotřebí exponovat své soukromí, což dovedu pochopit a respektovat. Stejně tak pečlivě řeší, s kým se v konkrétním projektu setkají vedle sebe, a věřte, že ve výtvarné scéně je opravdu veliká řevnivost. Ovšem v drtivé většině přišla na výzvu k rozhovoru a focení kladná odpověď a následně jsme v opravdu všech případech zažili velmi příjemnou diskuzi, kde asi nic nebylo zcela tabu. Taktéž snad přirozeně tuším, kam nemá smysl chodit, a proto si ani nevybavuji chvíli, kdy bych se na něco bál zeptat nebo cítil rozpaky nad nějakým tématem. Všechno proběhlo až neuvěřitelně přirozeně.

Znám několik lidí, pro které jste v mnoha oborech autorita. Volají vám lidé z ulice a prosí, jestli byste se nepodíval na jejich kresby, díla, neposlechli si jejich muziku?

Ano, i to se děje.

Děláte to?

Výjimečně ano. Výjimečně proto, že za prvé si uvědomuju svoji bytostnou subjektivitu, a do toho se necítím být žádnou autoritou. Jsem v mnoha ohledech opravdu stále malé dítě zakleté do těla dvoumetrového chlapa a hlavně, nemám na diskutování nad prací ostatních mnoho času.

Máte pak určitému člověku sílu říct, že to, co vytvořil, je řekněme „blbé“?

Když už se rozhodnu, že do někoho investuju čas a hlavně i odvahu vyjadřovat se k jeho svébytné práci, musí mě konkrétní tvůrce něčím zaujmout. Pak řeknu svůj názor otevřeně, a to i včetně negativ. Protože to je to jediné, co má v danou chvíli smysl. Jak všichni víme, mazání medu kolem huby může jen a jen ublížit.

Co je vlastně dobré umění a kdo je dobrý umělec? Jak se poznají, když umění (malování, architektura, hudba), je tak subjektivní ... ?

To je téma na celou knihu, na celý život, ne na jednu odpověď v rozhovoru. Ale myslím, že to magické slovo je opravdovost. Možná jako synonymum můžeme použít sousloví skutečný prožitek. Když něco podobného cítím z jakékoli práce, je mi jedno, jestli se jedná o známého, či neznámého autora, módní dílo, či práci, co je v kulturní evoluci momentálně naprosto out, řemeslně zvládnutou i úplně primitivní, s obsahem i bez něj a tak dál. To je pravděpodobně to nejotevřenější vnímání veškeré tvorby, kterého jsem schopen a díky němu jsem si užil mnoho naprosto nečekaných a možná i nesmyslných setkání. Vše je relativní, i když může být krásný a sofistikovaný umění směšné.

Dá se poznat talent? Poznáte ho?

Jistě. Ono to na sebe navazuje s předešlou odpovědí. Talent je samozřejmě určitá predispozice, ale zdaleka nejen to. Důležitá je i láska k tématu a právě chuť disciplínu prožívat přirozeně a opravdově. Talentovaný člověk je médium mnohem větších jevů, které ho přesahují. Což znamená, že se následně může opravdu chovat jako božsky krásný primitiv nebo jako sofistikovaně a koncepčně přemýšlející bytost. Barev je nekonečno.

Máte docela šílené tempo. Je jasné, že když to člověka baví, únavu vnímá méně. Ale stejně, jak dlouho se to dá vydržet?

No to se právě snažím zjistit. Uvidíme, zatím je mi opravdu dobře a není potřeba cokoli měnit. ■

Vladimír Brož (38)

známý pod přezdívkou Vladimír 518 je umělec mnoha tváří. Velmi známý je jako rapper vystupující s uskupením Peneři strýčka Homeboye (PSH) i samostatně. Věnuje se též tvorbě komiksů, knih, ilustrací a je vůdčí osobností labelu a nakladatelství BiggBoss. Ve spolupráci s J&T Bankou a Ondřejem Chrobákem vydal loni v zimě knihu Obsese, ve které zpovídá české umělce několika generací.

Kulturní tipy



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

Loni v Marienbadu

Galerie Rudolfinum

Termín: 8. 9. – 27. 11. 2016

Adresa: Alšovo nábřeží 12, Praha 1

Výstava, jejímž základem je film francouzského režiséra Alaina Resnaise Loni v Marienbadu z roku 1961. Film ovlivnil a stále ovlivňuje zástupy umělců, jak dokazuje i tato výstava. Pravděpodobně největší galerijní událost podzimu potrvá až do konce listopadu!

Umělci: Ján Mančuška, Vanessa Beecroft, Giorgio de Chirico, Paul Delvaux, Kota Ezawa, Alberto Giacometti, Marie Harnett, Alex Katz, Jeff Koons, Bruce Nauman, René Magritte, Gerhard Richter, Cindy Sherman. ■

Celník Rousseau: Malířův ztracený ráj

Národní galerie v Praze

Palác Kinských

Termín: 15. 9. 2016 – 15. 1. 2017

Adresa: Goethova stezka 6, Karlovy Vary

Henri Rousseau, zvaný Celník, patří k nejvýznamnějším umělcům přelomu 19. a 20. století. Jeho autoportrét můžete znát ze stálé sbírky NG, na další jeho díla se můžete přijít podívat do paláce Kinských. ■

Pavel Brázda / Mezi začátky a konci III

Zámek Klenov

Termín: 24. 7. – 25. 9. 2016

Adresa: Janovice nad Úhlavou

Výstava uspořádaná k 90. narozeninám autora představuje souborný pohled na jeho dílo. Pavel Brázda patří k opomíjeným umělcům, kterým se až v období po roce 1989 dostává zasloužené pozornosti. ■

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





DÍKY HARMONII.

Co si dokážete představit, stane se realitou. A to, že některé věci nevidíte, neznamená, že neexistují. Třeba příležitosti. Stačí změnit pohled a vytvořit nové možnosti. Nebo se poradit s někým, kdo se na věci umí dívat jinak. My už 20 let investujeme do svých vizí a podporujeme ostatní v jejich snech. Ať už klienty, nebo muzikanty. A učíme se od nich. Třeba jak zlepšit harmonii nebo si vytvořit novou příležitost.

Díky klientům. Díky výnosům.

J&T BANKA