



Komentář k akciovému trhu

Pražská burza Index PX: 1,073 bodů (-0.2% d/d); objem: 677 mil. Kč

Sentiment na akciových trzích se nelepší, když z Číny stále nepřicházejí žádné uklidňující zprávy ohledně koronaviru. Od růstu zemí eurozóny zveřejněného v pátek se moc nečekalo, ale nejslabší růst za posledních šest let špatnou náladu na trzích rozhodně nezlepšil. Pražská burza byla celý den pod tlakem prodejců, ale vedla si o poznání lépe než její evropské či zámořské protějšky, když odepsala jen necelé 2 body (1 072,46 b., -0,18 %). Jediným titulem, který si během pátečního dne dokázal udržet zisky, byl Avast (128 Kč, +5,79 %). Tento odraz ode dna po 28% propadu z historických maxim dáva akcionářům Avastu naději, že to nejhorší by už mohlo být za nimi. Propadlíky obchodování byly zejména akcie VIG (615 Kč, -1,6 %) a ČEZ (498 Kč, -1,48 %). Poté, co akcie v polovině ledna 2020 nedokázaly prorazit 200denní průměr na 523 Kč, v pátek při nadprůměrném objemu v aukci zavřely pod 500 Kč. To se naposledy stalo 9. března 2018.

USA Dow Jones: 28,256 (-2.1%); S&P500: 3,226 (-1.8%); Nasdaq: 9,151 (-1.6%)

Wall Street přešla velkým výpredajom na záver obchodného týždňa a mesiaca, kde koronavírus aj naďalej straší investorov. Hlavné indexy odpísali skoro 2 %, i keď úvod až tak dramaticky nevyzeral. Výpredaj prebiehal počas celého obchodného dňa a trhy uzavreli skoro na svojich denných minimách. Indexy tak sú v červených číslach od začiatku roku. Trpel aj energetický sektor, kde v poklese pokračovala ropa, WTI -1,09 %. Naopak na akciový výpredaj reagovalo zlato a to rastom o 0,88 %. Dolár oslabil a posunul sa až k blízkosti hranice 1,11 k euru. Investori utiekli do bezpečných aktív, kde sa nakupovali aj vládne dlhopisy. Výnosnosť referenčného 10ročného klesla o 5 %. Hviezdou dňa boli akcie technologického gigantu Amazon (+7,4 %), ale aj tie odovzdali zo svojich úvodných ziskov. Dôvodom boli skvelé výsledky ohlásené firmou vo štvrtok.

Komentář k devizovému trhu

Koruna k euru v pátek mírně posílila, když se posunula z 25,25 na 25,18 CZK/EUR, kde se koruna obchodovala v pondělí. Ostatní měny v regionu zůstaly bez větší změny. Dolar k euru se většinu dne obchodoval kolem 1,102 USD/EUR, ale odpoledne se rozjela mírná korekce a dolar klesl na 2týdenní minimum 1,108 USD/EUR. Následně koruna k dolaru posílila téměř o 20 haléřů na 22,70 CZK/USD.

Kalendář – významné události

-- Julius Baer: výsledky za FY 2019

09:30 – ČR: index nákupních manažerů v průmyslu (leden)

10:00 – Eurozóna: index nákupních manažerů v průmyslu (leden)

16:00 – USA: ISM index nákupních manažerů průmyslu (leden)

po trhu – Aplhabet: výsledky za 4Q/19

Přehled

ČR

ČEZ postaví nové větrníky v Polsku

Sazka Group upsala dluhopisy za 300 mil. EUR

ZAHRANIČNÍ SPOLEČNOSTI

Alibaba: Koronavirus způsobuje potíže s doručováním

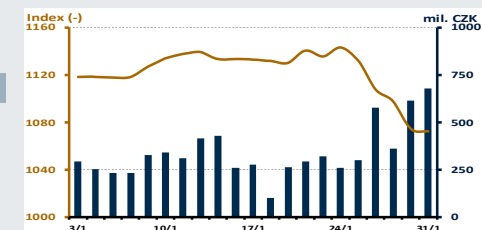
Eurozóna: Růst HDP ve 4Q zklamal

Finanční trhy v Číně výrazně propadly a centrální banka stimuluje ekonomiku

Akciové trhy

Index	země	závěr	d/d (%)	t/t (%)	ytd (%)
Dow Jones	USA	28,256	-2.1	-2.5	-1.0
S&P 500	USA	3,226	-1.8	-2.1	-0.2
Nasdaq	USA	9,151	-1.6	-1.8	2.0
Euro Stoxx 50	EUR	3,641	-1.4	-3.7	-2.8
DAX	NĚM	12,982	-1.3	-4.4	-2.0
PX	ČR	1,073	-0.2	-6.2	-3.9
ATX	RAK	3,074	-0.9	-2.3	-3.5
BUX	MAĎ	43,072	-1.0	-3.2	-6.5
WIG 20	POL	2,066	-0.7	-4.1	-3.9
RTS - USD	RUS	1,517	-1.8	-5.2	-2.1

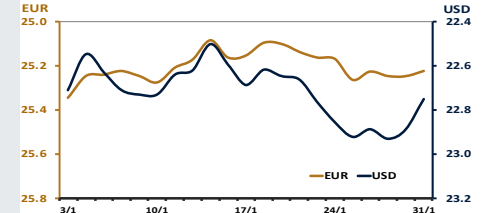
Index PX



Forex

Parita	závěr	d/d (%)	t/t (%)	ytd (%)
CZK/EUR	25.22	0.1	-0.2	0.8
CZK/USD	22.75	0.6	0.5	-0.3
USD/EUR	1.11	-0.6	-0.6	1.1
EUR/GBP	0.840	0.3	0.4	0.7
CHF/EUR	1.069	0.1	0.2	1.4
JPY/USD	108.4	0.6	0.8	0.2
RUB/USD	63.96	-1.2	-2.9	-3.3

Koruna



Dluhopisy

10Y dluhopis	výnos (%)	d/d	t/t	ytd
CZK - 10Y	1.50	-4 bb	-9 bb	-13 bb
EUR - 10Y	-0.43	-3 bb	-10 bb	-25 bb
USD - 10Y	1.51	-8 bb	-18 bb	-41 bb
PLN - 10Y	2.14	-4 bb	-11 bb	2 bb
HUF - 10Y	2.07	-2 bb	-2 bb	6 bb

Peněžní trh

3M sazby	sazba (%)	d/d	t/t	ytd
CZK - 3M	2.16	0 bb	-1 bb	-2 bb
USD - 3M	1.75	-3 bb	-4 bb	-16 bb
EUR - 3M	-0.42	1 bb	1 bb	0 bb
GBP - 3M	0.76	6 bb	7 bb	-3 bb
CHF - 3M	-0.69	0 bb	-2 bb	0 bb
PLN - 3M	1.61	0 bb	0 bb	0 bb
HUF - 3M	0.24	1 bb	5 bb	8 bb

Komodity

	závěr	d/d (%)	t/t (%)	ytd (%)
ropa - Brent	58.2	-0.2	-4.1	-11.8
zlato	1,589	0.9	1.1	4.7
elektřina	41.2	-0.7	-2.2	-8.3
uhlí	59.5	0.0	-2.0	5.8
měď	5,567	-0.4	-6.1	-9.8
pšenice	5.54	-1.2	-3.4	-0.9

Zdroj: Bloomberg, J&T Banka

Zprávy o společnostech

ČEZ

neutrální zpráva

Doporučení: Koupit

Cílová cena: 701 Kč

Baltic Green, dceřiná společnost ČEZu, uspěla v aukci na výstavbu nových větrných elektráren v Polsku. ČEZ by tak měl v rámci projektu Krašin postavit 16 turbín s celkovým instalovaným výkonem 35,2 MW. Společnost nicméně plánuje z dlouhodobého pohledu polská aktiva prodat, s výjimkou divize komplexních služeb ESCO.

Dluhopisy

Sazka Group

neutrální zpráva

Sazka Group (SG) upsala sedmileté eurové dluhopisy s kuponem 3,875 %. Výnos by měl být použit především na refinancování stávajících dluhů, takže by nová emise neměla mít výraznější vliv na celkové zadlužení Sazky Group a plnění kovenantů stávajících emisí. Společnost využívá příznivých podmínek na trhu a snaží se optimalizovat své náklady na financování a zároveň prodloužit jejich splatnost. V listopadu minulého roku SG upsala stejný objem dluhopisů s kuponem 4,125 %.

Zahraniční společnosti

Evropa		EuroStoxx50 (Eurozóna)	DAX (Německo)	FTSE100 (Velká Británie)
		3,641 (-1.4%)	12,982 (-1.3%)	7,286 (-1.3%)
Eurozóna – HDP	(-)	V pátek 31. ledna Eurostat zveřejnil HDP eurozóny, které vůči předchozímu čtvrtletí vzrostlo o 0,1 % q/q (0,3 % ve 3Q) a tempo meziročního růstu kleslo na 1,0 % (1,2 %). Výsledek zaostal za očekáváním (0,2 % q/q; 1,1 % r/r). Dynamika růstu je nejslabší od první poloviny roku 2013. Zklamání přinesly i výsledky HDP, které byly zveřejněny ve Francii (-0,1 % q/q; 0,8 % r/r) a Itálii (-0,3 % q/q; 0,0 % r/r). Pro Itálii jsou výsledky HDP nejslabší za posledních 6 let.		
USA		Dow Jones	S&P500	Nasdaq
		28,256 (-2.1%)	3,226 (-1.8%)	9,151 (-1.6%)
Asie, Rusko, Brazílie		Hang-Seng (Hong Kong)	MICEX (Rusko)	BOVESPA (Brazílie)
		26,313 (-0.5%)	3,077 (-1.0%)	113,761 (-1.5%)
Alibaba Group	(-)	Společnost Alibaba v pátek pro agenturu Bloomberg uvedla, že šíření koronaviru způsobuje zpoždění při doručování některých zásilek klientům. Na vině je pravděpodobně hlavně pomalejší provoz skladů a logistická omezení. Alibaba uvedla, že některé zásilky, které si zákazníci objednali nyní a které jsou na skladech, budou vypraveny až 21. února.		
Čína/Koronavirus	(-)	Akciové indexy v Číně (Šanghaj i Šanzen) dnes propadly kolem 8 % d/d, což je nejhlubší propad od srpna 2015. Finanční trhy v Číně otevřely poprvé od 24. ledna, kdy byly uzavřeny kvůli oslavám lunárního roku, ale kvůli šíření koronaviru byly burzovní prázdniny protáhnuty až do 3. února. Kurz čínského juanu propadl o 1,5 % na 2měsíční minimum 7,02 CNY/USD. Čínská centrální banka se rozhodla podpořit ekonomiku a bankovnímu sektoru poskytla injekci likvidity ve výši 150 miliard juanů (21,4 mld. USD) a o 10 bazických bodů snížila úrokové sazby na 2,40 %.		
Vedle toho pokračuje velmi rychlé šíření nákazy koronavirem, který byl prokázán u 14,6 tisíce lidí a přes 3 stovky lidí již nákaze podlehl. Řada zemí omezuje svoje spojení s Čínou, která je zdrojem šíření koronaviru.				

Pražská burza

	závěr	d/d (%)	t/t (%)	denní		mil CZK	mil USD	doporučení	cílová cena	datum vydání
				min	max					
Avast	128.0	5.8	-22.0	121.0	130.0	141	23.6	Koupit	430 GBp (124 Kč)	5-IX-2019
CME	101.6	-0.4	-0.4	101.0	101.6	2	0.4	Držet	Nehodnoceno	28-X-2019
ČEZ	498	-1.5	-3.9	498	509	278	46.5	Koupit	701 Kč	19-II-2019
Erste	829	-0.9	-2.9	829	829	14	2.4	Koupit	40,9 EUR	17-IV-2019
Kofola	264	0.0	-4.7	263	266	4	0.6	Koupit	435 Kč	17/7/2019
KB	784	-1.1	-2.5	784	793	147	24.6	Držet	972 Kč	5-IV-2018
Moneta	83.3	-0.9	-2.5	83.20	83.90	53	8.9	Koupit	106 Kč	18-II-2019
O2 CR	235	-1.3	-1.5	235	239	23	3.9	Koupit	289 Kč	29-XI-2018
PFNonwovens	678	-1.2	-3.1	678	698	2	0.4	Držet	899 Kč	24-I-2018
PM ČR	15,400	-0.1	-0.5	15,300	15,500	9	1.6	Držet	V revizi	26-VIII-2015
Stock	62.0	-0.8	-5.2	61.6	62.5	0	0.1	Nehodnoceno	Nehodnoceno	23-X-2013
TMR	920	2.2	1.7	920	920	0	0.0	Nehodnoceno	Nehodnoceno	-
VIG	615	-1.6	-3.9	611	624	2	0.3	Držet	24,5 EUR (652 Kč)	12-V-2017
PX Index	1,073	-0.2	-6.2	-	-	677	113	-	-	-

Zdroj: BCCP, J&T Banka

Vybrané korporátní dluhopisy

Dluhopis	Nominál	Měna	Splatnost	Cena nákup	Cena prodej	Roční výnos do splatnosti
EPH 3.50%/2020	1 000	CZK	9.6.2020	100.00	100.50	2.03 %
EPH 3.5%/2020	1000	EUR	28.8.2020	100.14	101.14	1.46 %
TMR II 6.0%/2021	1 000	EUR	5.2.2021	104.00	105.00	0.95 %
J&T Sec. 5.00%/2023	3 000 000	CZK	18.10.2021	101.50	102.50	3.47 %
JOJ Media House 0%/2021	1 000	EUR	7.12.2021	91.86	93.86	3.51 %
Alpha Quest 4.5%/2021	100 000	CZK	22.12.2021	99.56	100.56	4.18 %
JTFG VIII 4.0%/2022	3 000 000	CZK	18.7.2022	99.62	100.62	3.73 %
EUROVEA 4.50%/2022	1 000	EUR	7.9.2022	100.63	101.63	3.82 %
TMR F. CR 4.50%/2022	30 000	CZK	7.11.2022	101.00	102.00	3.73 %
Sazka Group 4.0%/2022	1 000	EUR	22.12.2022	101.04	103.04	2.90 %
ROHLIK FIN. 6.60%/2023	10 000	CZK	31.1.2023	98.00	100.00	6.60 %
Beach Resorts 7.0%/2023	150 000	USD	8.2.2023	98.00	102.00	6.26 %
JTEF I 5.00%/2023	3 000 000	CZK	13.2.2023	99.24	100.74	4.73 %
PSG 5.25%/2023	10 000	CZK	31.3.2023	101.50	103.50	4.06 %
FINEP 5.00%/2023	10 000	CZK	12.6.2023	101.50	103.50	3.88 %
JOJ Media House 5.3%/2023	1 000	EUR	7.8.2023	102.00	103.50	4.20 %
Aquila RAF 5.00%/2023	10 000	CZK	14.9.2023	99.00	100.00	4.99 %
J&T Sec. 5.00%/2023	3 000 000	CZK	16.10.2023	101.50	102.50	4.26 %
JTFG IX 4.00%/2023	1 000	EUR	26.10.2023	101.50	103.50	3.00 %
LIB. O.M. 5.30%/2023	10 000	CZK	23.10.2023	100.50	101.50	4.85 %
TD GAMA 5,25%/2023	10 000	CZK	11.12.2023	101.26	103.26	4.32 %
Fidurock 5.60%/2024	10 000	CZK	30.1.2024	102.00	104.00	4.49 %
TMR III 4.40%/2024	1 000	EUR	10.10.2024	103.00	105.00	3.24 %
JTFG X 4.75%/2024	3 000 000	CZK	14.10.2024	100.00	102.00	4.28 %
NORDIC T.H. 6.00%/2024	3 000 000	CZK	14.10.2025	98.00	100.00	5.99 %
JTEF II 5.25%/2025	100 000	EUR	14.10.2027	101.68	103.68	4.42 %
JTEF CZK II 5.25%/2025	3 000 000	CZK	13.3.2025	99.00	100.00	5.25 %

Zdroj: J&T Banka

Kalendář událostí

Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
3/2/20	-	-	Alphabet	-	-	USD 14.24	USD 43.19
3/2/20	-	-	Julius Baer Holding	-	-	CHF 1.81	CHF 2.92
4/2/20	-	-	Gilead Sciences	-	-	USD 1.67	USD 5.56
4/2/20	-	-	Allstate	-	-	USD 3.25	USD 7.55
4/2/20	-	-	ConocoPhillips	-	-	USD 0.81	USD 3.99
4/2/20	-	-	Ford Motor	-	-	USD 0.17	USD 1.27
4/2/20	-	-	Walt Disney	-	-	USD 1.46	USD 4.91
4/2/20	-	-	BP	-	-	USD 0.15	USD 0.24
4/2/20	-	-	Intesa Sanpaolo	-	-	-	EUR 0.25

Slovníček pojmů

Bazický bod

100 bazických bodů = 1,00 %; nejčastěji se používá u změn úrokových sazeb; zkratka bps (*anglicky Basis Points*)

Book value (účetní hodnota)

hodnota společnosti připadající akcionářům; *Book value = Aktiva - Závazky společnosti*

Brexit

termín označující odchod Spojeného království z Evropské unie, o němž rozhodlo referendum konané 23.6. 2016 (*anglicky British Exit from the European Union*)

Cash flow

peněžní tok, vyjadřuje příjem/výdej peněžních prostředků a schopnost firmy generovat hotovost; výkaz obsahuje cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti (kapitálové výdaje) a finanční činnosti (splátky/příjem úvěrů)

CAGR

průměrná roční míra růstu za určité období (např. CAGR 2001-2009) (*anglicky Compound Annual Growth Rate*)

CAPEX

investiční výdaje obvykle na pořízení dlouhodobého majetku (stroje, nemovitosti) (*anglicky CAPITAL Expenditures*)

CEE

střední a východní Evropa (*anglicky Central and Eastern Europe*)

Čistý dluh/EBITDA

dluh společnosti očištěný o hotovost k zisku EBITDA (přibližný odhad cash flow); často používán vůči srovnatelným společnostem ze sektoru kvůli specifickým odvětví a finanční náročnosti (*anglicky Net Debt/EBITDA*)

Dividendový výnos

výnos akcie, který akcionář obdrží ve formě dividend; vyjadřuje se v procentech jako roční dividendy k současné ceně akcie

Dividendový výplatní poměr

procento ze zisku vyplacené akcionářům ve formě dividend; případně může být vyjádřen v poměru ke cash flow namísto zisku (*anglicky Payout Ratio*)

DPS

dividenda na akcii; část zisku určená k výplatě dividend dělená počtem akcií společnosti (*anglicky Dividend Per Share*)

EBITDA

zisk před odečtením úroků, daní a odpisů (*anglicky Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*); indikátor provozní výkonnosti společnosti a přibližný odhad cash flow; některé společnosti používají termín OIBITDA (*Operating Income Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*)

EBITDA marže

poměr zisku EBITDA vůči tržbám (= EBITDA / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; podobně i EBIT marže

EBIT

provozní zisk; zisk před odečtením úrokových nákladů a daní (*anglicky Earnings Before Interests and Taxes*)

ECB

Evropská centrální banka – orgán EU a centrální banka zemí eurozóny (*anglicky European Central Bank*)

EM

rozvíjející se trhy, geograficky je to celá Asie kromě Japonska, východní a střední Evropa, Afrika a Latinská Amerika (*anglicky Emerging Markets*)

EPS

zisk na akcii; podíl zisku (ztráty) na jednu akci (*anglicky Earnings Per Share*)

EV

hodnota podniku; tržní kapitalizace společnosti zvýšená o čistý dluh společnosti (dluh bez likvidních finančních prostředků) (*anglicky Enterprise Value*)

FAANG

skupina amerických společností z oboru informačních technologií a s velkou tržní kapitalizací (Facebook, Amazon, Apple, Netflix a Google)

Fed

centrální banka Spojených států amerických (*anglicky Federal Reserve System*)

Forex

devizový trh; trh měn (*anglicky Foreign Exchange market*)

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizic rozdíl mezi zaplacenou cenou a účetní hodnotou kupované firmy; goodwill se řadí mezi nehmotná aktiva

LTV

poměr dluhů k tržní hodnotě investičních aktiv; používá se především v realitním sektoru (*anglicky Loan to Value*)

Marže

poměr zisku vůči tržbám (= zisk / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; existuje na všech úrovních zisku (EBITDA/EBIT/NI marže) (*anglicky Margin*)

Medián

statistická hodnota, která dělí řadu seřazených výsledků na dvě stejné poloviny; medián na rozdíl od průměru není ovlivněn extrémními hodnotami

MSCI

společnost, která sestavuje prestižní indexy pro akciové a dluhopisové trhy a také svět hedgeových fondů (*anglicky Morgan Stanley Capital International*)

NAV

čistá hodnota aktiv, používaná především v realitním sektoru a u fondů; NAV = investiční aktiva - závazky (*anglicky Net Asset Value*)

NI

čistý zisk; zisk společnosti připadající akcionářům společnosti, který vznikne po odečtení všech nákladů včetně daní (*anglicky Net Income*)

m/m

meziměsíční změna (*anglicky month-on-month; m-o-m*)

OPEC

Organizace sdružující země vyvážející ropu, především z okolí Perského zálivu a Afriky (*anglicky Organization of Petroleum Exporting Countries*)

Pracovní kapitál

Krátkodobá aktiva minus krátkodobá pasiva; vyjadřuje likviditu firmy a schopnost krytí kr. závazků kr. aktivy; také ovlivňuje cash flow (*anglicky Working Capital*)

P/BV

poměr ceny akcie k účetní hodnotě na jednu akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých společností, především v bankovníctví a finančním sektoru (*anglicky Price / Book Value per Share Ratio*)

P/E

vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k dosaženému čistému zisku na akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých akciových titulů; čím je ukazatel P/E vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku (současnému nebo očekávanému) dražší, a naopak (*anglicky Price / Earnings Ratio*)

Rafinérská marže

rozdíl mezi cenou surové ropy a cenou rafinérské produkce (benzín, nafta, oleje); obvykle se vyjadřuje v USD/t

Rentabilita

vyjadřuje poměr dosaženého výsledku společnosti (zisk) k určité položce rozvahy; rentabilita kapitálu (ROE) vyjadřuje výsledek hospodaření / vlastní kapitál; sledované ukazatele jsou také rentabilita aktiv (ROA) a návratnost investice (ROI)

q/q

mezikvartální změna (*anglicky quarter-on-quarter; q-o-q*)

Swap

finanční derivát založený na principu výměny dvou aktiv včetně jejich výnosů a nákladů po stanovenou dobu

SWOT analýza

analýza, která shrnuje silné a slabé stránky, případná rizika a příležitosti; v případě firmy může jít o komplexní analýzu firmy, její produkce a postavení na trhu (*anglicky Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats analysis*)

Současná hodnota

budoucí peněžní toky přepočítány na současnou hodnotu; vychází z časové hodnoty peněz a myšlenky, že investor preferuje určitou částku v přítomnosti před stejnou částkou v budoucích obdobích (*anglicky Present Value*)

Tržní kapitalizace

ukazatel velikosti společnosti; součin tržní ceny a celkového počtu akcií (*anglicky Market Capitalisation*)

WACC

vyjadřuje průměrné náklady společnosti na kapitál; představuje kombinaci nákladů na vlastní a cizí kapitál; v oceňovacích modelech se používá jako diskontní sazba (*anglicky Weighted Average Cost of Capital*)

y/y (r/r)

meziroční změna (*anglicky year-on-year; y-o-y*)

Kontakty

Obchodování s cennými papíry

Jan Pavlík	Vedoucí oddělení	+420 221 710 628	jpavlik@jtbank.cz
Michal Znojil	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 131	znojil@jtbank.cz
Tereza Jalůvková	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 606	jaluvkova@jtbank.cz
Milan Svoboda	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 554	msvoboda@jtbank.cz
Barbora Stieberová	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 613	stieberova@jtbank.cz
Miroslav Nejezchleba	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 633	nejezchleba@jtbank.cz
Marek Trúchly	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 661	truchly@jtbank.cz
Taťána Marešová	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 300	tmaresova@jtbank.cz

Obchodování – Atlantik, eAtlantik

Vratislav Vácha	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 677	vratislav.vacha@atlantik.cz
Michal Vacek	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 662	michal.vacek@atlantik.cz

Prodej a klientské služby

Martin Lúdík	Klientské služby	+420 221 710 402	j&t@jtbank.cz
Michaela Brožová	Klientské služby	+420 221 710 645	j&t@jtbank.cz

Správa klientských portfolií

Roman Hajda	Vedoucí pro investice	+420 221 710 224	hajda@jtbank.cz
Katarína Ščecinová	Portfolio manažer	+420 221 710 498	scecinova@jtf.com

Portfolio management

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	+420 221 710 698	kujal@jtf.com
Marek Janečka	Portfolio manažer; akcie	+420 221 710 699	janecka@jtf.com
Michal Semotan	Portfolio manažer -- akcie	+420 221 710 642	semotan@jtbank.cz
Marek Ševčík	Portfolio manažer - dluhopisy, akcie	+420 221 710 429	msevcik@jtbank.cz

Oddělení analýz

Milan Vaníček	Strategie, farma, telekom	+420 221 710 607	vanicek@jtbank.cz
Milan Lávička	Banky, finanční sektor, energetika	+420 221 710 614	lavicka@jtbank.cz
Pavel Ryska	Média, nemovitosti	+420 221 710 658	ryska@jtbank.cz
Petr Sklenář	Makroekonomika, komodity	+420 221 710 619	sklenar@jtbank.cz

J&T Banka, a.s.

J&T Banka, a. s.
 Pobřežní 14, 186 00 Praha 8
 T.: +420.221.710.111 Zelená linka: 800 484 484
 Česká republika
www.jtbank.cz

J&T Banka, a. s., pobočka zahraniční banky
 Dvořákovo nábřeží 8
 811 02 Bratislava
 T.: +421.259.418.111
 Slovenská republika
www.it-bank.sk

ATLANTIK finanční trhy, a.s.

Pobřežní 14, 186 00 Praha 8
 T.: +420.221.710.676
 Česká republika

atlantik@atlantik.cz
www.atlantik.cz

Přehled doporučení a vztahy s jednotlivými emitenty

	Avast	CME	ČEZ	Erste	Kofola	KB	Moneta Money Bank	O2 CR	PFNonwovens	Philip Morris ČR	Stock Spirits	VIG
Přehled aktuálních doporučení k vybraným titulům na BCCP												
Doporučení	Koupit	Držet	Koupit	Koupit	Koupit	Držet	Koupit	Koupit	Držet	Držet	Nehodnoceno	Držet
Cílová cena	430 GBp (124 Kč)	Nehodnoceno	701 Kč	40,9 EUR	435 Kč	972 Kč	106 Kč	289 Kč	899 Kč	V revizi	Nehodnoceno	24,5 EUR (652 Kč)
Datum	5-IX-2019	28-X-2019	19-II-2019	17-IV-2019	17/7/2019	5-IV-2018	18-II-2019	29-XI-2018	24-I-2018	26-VIII-2015	23-X-2013	12-V-2017
Analytik/čka	Pavel Ryska	Pavel Ryska	Milan Lávička	Milan Lavicka	Pavel Ryska	Milan Lávička	Milan Lávička	Milan Vaníček	Milan Vaníček	Milan Vaníček	Milan Lávička	Milan Lávička
Přehled doporučení k vybraným titulům za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)												
Doporučení	Koupit	Koupit	Koupit	Koupit	Držet	Držet	Koupit	Držet	Prodat	Držet	.	.
Cílová cena	330 GBp (97 Kč)	5,3 USD (120 Kč)	568 Kč	40,4 EUR	426 Kč	996 Kč	100 Kč	260 Kč	860 Kč	12705 Kč	.	.
Datum	27-VI-2018	1-IV-2019	23-11-2017	31-VIII-2018	9-I-2016	16-XI-2017	21-V-2018	21-7-2017	26-IX-2017	24-VIII-2016	.	.
Doporučení	.	Koupit	Koupit	Držet	.	.	Koupit	Koupit	.	.	.	.
Cílová cena	.	4,6 USD (97 Kč)	534 Kč	34 EUR	.	.	98 Kč	260 Kč	.	.	.	.
Datum	.	13-IV-2018	10-XII-2016	21-VIII-2017	.	.	1-III-2018	31-10-2016	.	.	.	.
Doporučení	.	Držet	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	3,6 USD (86 Kč)	.	.	.	.	104 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	19-V-2017	.	.	.	.	13-XI-2017	.	.	.	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	102 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	4-IX-2017	.	.	.	.	.
Metody ocenění	DFCF	.	DFCF	DDM	DFCF	DDM	DDM	DFCF	DFCF	DDM	.	DDM
Četnost doporučení	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu J&T Banky vyšší než 5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl J&T Banky na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem J&T Banky a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem autora publikace ve vztahu k emitentovi.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy J&T Banky s jednotlivými emitenty												
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi J&T Bankou a příslušným emitentem.	J&T Banka může mít s emitenty uzavřenou smlouvu o poskytování některých bankovních a finančních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.											
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi J&T Bankou a příslušným emitentem.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
J&T Banka market making pro tituly příslušného emitenta.	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano

Pozn.: DFCF - Model diskontovaného volného cash flow, DDM - Dividendový diskontní model, ERM - Excess return model

Zdroj: J&T Banka

Právní prohlášení

J & T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“) je licencovaná banka a člen Burzy cenných papírů Praha, a. s., oprávněná poskytovat investiční služby ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. ATLANTIK finanční trhy, a. s., (dále jen „ATLANTIK FT“) je licencovaný obchodník s cennými papíry oprávněný poskytovat investiční služby ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Banka v souladu s právními předpisy České republiky, přímo použitelnými nařízeními Evropské unie a svými vnitřními předpisy připravuje, tvoří a rozšiřuje investiční doporučení, ATLANTIK FT tato doporučení rozšiřuje. Činnost ATLANTIKU FT a Banky podléhá dohledu České národní banky, Na Příkopě 28, Praha 1, PSČ 115 03 – <http://www.cnb.cz/>.

V tomto dokumentu jsou zmíněny některé důležité informace a upozornění související s tvorbou a šířením investičních doporučení.

Banka a ATLANTIK FT uveřejňují investiční doporučení vytvořená zaměstnanci Banky (dále také „Analytici“). Analytici vytvářející investiční doporučení nesou plnou odpovědnost za jejich objektivitu.

Stupně investičního doporučení

Banka používá následující stupně investičních doporučení:

- **Koupit/BUY** – předpokládá se, že % rozdíl mezi roční cílovou cenou akcie (určenou jednou z níže uvedených oceňovacích metod) a aktuální tržní cenou je větší, než minimální teoretický požadovaný výnos pro danou akcii. Tento požadovaný výnos je určen jako součet výnosu bezrizikového aktiva (nejdelší státní dluhopis ČR) a součinu koeficientu beta a rizikové prémie (určené individuálně pro každou společnost a odvozené od rizikové prémie pro český trh).
- **Držet/HOLD** – předpokládá se, že % rozdíl mezi roční cílovou cenou akcie (určenou jednou z níže uvedených oceňovacích metod) a aktuální tržní cenou je menší, než minimální teoretický požadovaný výnos pro danou akcii, ale zároveň větší než výnos bezrizikového aktiva.
- **Prodat/SELL** – předpokládá se, že % rozdíl mezi roční cílovou cenou akcie (určenou jednou z níže uvedených oceňovacích metod) a aktuální tržní cenou je menší než výnos bezrizikového aktiva.

Metody oceňování

Banka při oceňování společnosti a investičních projektů používá v první řadě metodu diskontovaných cash flow (FCFE nebo DDM). Metoda relativního srovnání je nedílnou součástí každého ocenění, ale slouží spíše jako test vypovídací schopnosti diskontní metody, a to z těchto důvodů: (i) rozdílné účetní standardy; (ii) rozdílná velikost firem; (iii) dostupnost informací; (iv) dopad akvizice a dceřiných společností na strukturu účetních rozvah; (v) rozdílné dividendové politiky; a (vi) rozdílná očekávání budoucích ziskových marží. Pokud se fundamentální ocenění a interval hodnot na základě relativního srovnání v zásadě shodují, je to známka správnosti projekcí cash flow a dalších klíčových předpokladů diskontovacího modelu (zvláště diskontní faktor, růst v tzv. „nekonečné fázi“, kapitálová struktura, apod.). V opačném případě je nutno najít faktory vedoucí k zásadní rozdílnosti obou oceňovacích metod.

Opatření bránící vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním nástrojům:

Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkovém zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního stupně a směru. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Banky nebo ATLANTIKU FT nebo ovládací a ovládané právnické osoby nebo právnické osoby tvořící koncern (dále jen „propojená osoba“).

Banka a ATLANTIK FT v rámci dodržování pravidel obezřetného poskytování investičních služeb a organizace vnitřního provozu uplatňují postupy a pravidla stanovená právními předpisy a jejich vnitřními předpisy, které brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním nástrojům obsaženým v investičních doporučeních šířených Bankou a ATLANTIKem FT, a to zejména zavedením odpovídajících vnitřních členění zahrnujícího informační bariéry mezi jednotlivými útvary a pravidelnou vnitřní kontrolou.

Zároveň však Banka a ATLANTIK FT upozorňuje na skutečnost, že tento dokument může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů investičních nástrojů, kterých se investiční doporučení přímo nebo nepřímo týká (dále jen „emitent“), u kterých může mít některý ze subjektů náležejících do regulovaného konsolidačního celku Banky své vlastní zájmy. Tyto zájmy mohou spočívat v přímém nebo nepřímém podílu na těchto subjektech, v provádění operací s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů nebo v provádění operací s investičními nástroji uváděnými v tomto dokumentu.

Další upozornění

Banka a ATLANTIK FT a s nimi propojené osoby a osoby, které k nim mají právní nebo faktický vztah, včetně členů statutárních orgánů, vedoucích zaměstnanců anebo jiných zaměstnanců, mohou obchodovat s investičními nástroji či uskutečňovat jiné investice a obchody s nimi související a mohou je v rozhodné době nakupovat nebo prodávat, nebo k nákupu anebo prodeji nabízet, ať již jako komisionář, zprostředkovatel či v jiném právním postavení, na veřejném trhu či jinde.

Makléři a ostatní zaměstnanci Banky a ATLANTIKU FT a/nebo s nimi propojené osoby mohou poskytovat ústní nebo písemný komentář k trhu nebo obchodní strategie svým klientům a vlastnímu organizačnímu útvaru obchodování, které odráží názory, jež jsou v rozporu s názory vyjádřenými v investičních doporučeních.

Investoři včetně potenciálních zákazníků Banky nebo ATLANTIKU FT (dále také „Zákazník/Zákaznice“) by měli investiční doporučení považovat pouze za jeden z několika faktorů při svém investičním rozhodování. Investiční analýzy a doporučení vydávané Bankou a šířené Bankou, ATLANTIKem FT a/nebo s nimi propojenými osobami byly připraveny v souladu s pravidly chování a interními předpisy pro zvládání střetů zájmů ve spojení s investičními doporučeními.

Přehled změn stupně investičního doporučení a cenového cíle během posledních 12 měsíců u investičních nástrojů, k nimž vydala Banka investiční doporučení, je uveřejněn způsobem umožňujícím dálkový přístup na internetové adrese: https://www.jtbank.cz/informacni-povinnost/#povinne_uverejnovane_informace.

Emitent nebyl před vydáním tohoto doporučení s ním seznámen a doporučení tedy nebylo nijak změněno nebo upraveno na základě jeho žádosti.

Samotná investiční rozhodnutí jsou vždy na Zákazníkovi a Zákazník za ně nese plnou odpovědnost.

Přestože investiční doporučení Banky jsou Analytiky připravována v dobré víře kvalifikovaně, čestně a s odbornou péčí, nemůže Banka přijmout odpovědnost a zaručit se za úplnost nebo přesnost informací v nich uvedených s výjimkou údajů vztahujících se k Bance a/nebo ATLANTIKU FT.

Investiční doporučení sdělují názor Analytiků ke dni zveřejnění a mohou být změněna bez předchozího upozornění. Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost v budoucnu. Tento dokument není 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 nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Jednotlivé investiční nástroje nebo strategie v investičních doporučeních zmíněné nemusí být vhodné pro každého Zákazníka. Názory a doporučení tamtéž uvedené neberou v úvahu situaci jednotlivých Zákazníků, jejich finanční situaci, cíle nebo potřeby. Investiční doporučení mají sloužit Zákazníkům, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí bez nepřiměřeného spoléhání se na informace uvedené v investičních doporučeních. Tito Zákazníci 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 vlastní finanční situace. Hodnota či cena jakýchkoliv investic se může měnit v čase a není zaručena návratnost původní investované částky ani výše případného zisku.

2020 © J & T BANKA, a. s., ATLANTIK finanční trhy, a. s.