



	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
PX	1,037	0.3	2.6	12.5	21.1	853	1,044
CZK/EUR	26.10	-0.2	1.3	3.5	3.5	26.02	27.13
CZK/USD	21.88	1.4	7.8	17.5	9.5	21.88	26.01
PRIBOR 6M	0.51%	1bb	13bb	16bb	15bb	0.35%	0.51%
10letý SD 1.00/26	0.68%	0bb	9bb	26bb	43bb	0.22%	0.95%

Pražská burza

	Zavírací cena	Týden (%)
CME	92	0.1
CEZ	423	0.5
Erste	947	1.2
Fortuna	149	-2.0
Kofola	415	0.0
KB	987	-2.1
Moneta	77.1	1.2
O2 CR	277	-0.3
Pegas	1,010	-0.1
PMCR	15,600	0.2
Stock	65	9.7
TMR	710	4.4
Unipetrol	295	0.9
VIG	661	1.1

	Akcie	Dluhopisy
mil. CZK	1,906	2,724
mil. EUR	73	104

Zdroj: Bloomberg BCCP, J&T Banka

Přehled

Fortuna

- Očekávání hosp. výsledků za 2Q17: Čísla ovlivněna konsolidací Hattrick SG a jednorázovými náklady

VIG

- Výsledky bez výraznějších překvapení

Pegas Nonwovens

- Výsledky za 2Q17 nedosáhly tržního očekávání, výhled potvrzen

- Představenstvo doporučilo přijmout nabídku na převzetí za 1010 Kč

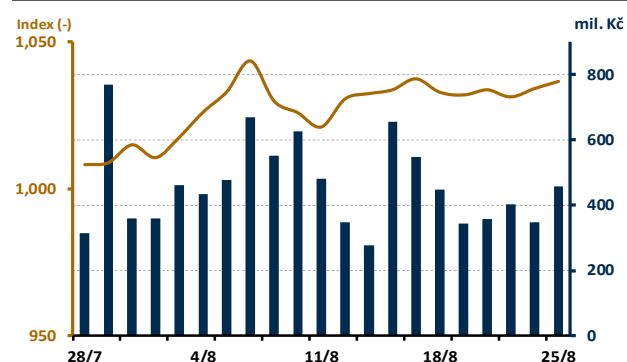
- R2G může zůstat i s minoritním podílem

- R2G zvýšilo podíl na 10,82 %

Kofola

- Odkup až 5 % společnosti přes dceřinou společnost Radenska

Index PX



Výhled na tento týden

Přinejmenším v začátku týdne budou doznívat ohlasy ze setkání centrálních bankéřů v Jackson Hole v USA. **Šéf ECB Mario Draghi se snažil být velmi holubičí a nezmínil žádnou poznámku o konci QE.** Vystoupení Yellenové z Fedu rovněž nepřineslo nic nového. Trh zareagoval **prudkým posílením eura vůči dolaru nad 1,19.** Druhým tématem týdne může být rostoucí nervozita okolo dluhového stropu USA. Akciové trhy momentálně postrádají významné impulzy pro růst i pro pokles a jsme názoru, že vyčkávací mód může pokračovat. Zvýšené objemy očekáváme na konci čtvrtletního obchodování, kdy dojde k čtvrtletnímu rebalancování indexů MSCI.

Z domácího trhu bude ve čtvrtek **reportovat výsledky za 2Q17 Fortuna.** Očekáváme 35% propad EBITDA na 3,0 mil. EUR. Důvodem jsou zvýšené provozní náklady. Jedná se o srovnatelná čísla bez vlivu nedávných akvizic a jednorázových položek. Ty zřejmě výrazně ovlivní zveřejněná data. Z tohoto důvodu nelze odhadnout tržní reakci.

Z makroekonomických zpráv budeme sledovat v úterý spotřebitelskou důvěru v USA (oček. 120 b. po 121,1), ve čtvrtek růst osobních příjmů a spotřeby za červenec (oček. +0,3 %, resp. 0,4 % m/m). Nabitý na makro údaje bude pátek. Nejdůležitějším číslem bude **změna zaměstnanosti v USA za červenec**, kde se čeká růst o 180 tis. míst. Index nákupních manažerů ISM v průmyslu by měl přinést solidní číslo 56,4 b. (posl. 56,3 b.). Ve čtvrtek a v pátek budou v Číně zveřejněny indexy nákupních manažerů za srpen (oček. 51,3 oficiální, resp. 51,0 b. od společnosti Caixin). V Německu se budou ve čtvrtek sledovat maloobchodní tržby za červenec (oček. +3,6 % r/r, posl. 1,5 %).

Akciový trh – Pražská burza

Zprávy z trhu

Celý týden bylo **obchodování na finančních trzích klidné až nevýrazné** a trhy ani nereagovaly na zveřejněné makrovýsledky. Na jedné straně mohla doznívat prázdninová nálada, na druhé straně trhy asi čekaly, co přinese setkání centrálních bankéřů světa v americkém Jackson Hole na konci týdne. Za celý týden evropské i americké akciové indexy zůstaly téměř beze změny. Výjimkou nebyl ani index PX pražské burzy, který v pátek zavřel na 1 037 bodech (+0,4 % t/t).

Nejvíce rostoucí akcií týdne byl Stock (+9,7 % t/t, 65 Kč), jehož akcie po výsledcích na začátku srpna rostly již třetí týden v řadě a dostaly se na nejvyšší úroveň od listopadu 2015. **Nejhlubší pokles zaznamenaly akcie Komerční banky** (-2,1 % t/t; 987 Kč), které beze zpráv nepatrně ztrácely celý týden.

Index	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
PX (Česká republika)	1,037	0.3	2.6	12.5	21.1	853	1,044
ATX (Rakousko)	3,231	1.7	0.8	23.4	40.8	2,294	3,280
WIG 20 (Polsko)	2,472	4.7	4.8	26.9	38.7	1,710	2,472
BUX (Maďarsko)	38,011	2.8	10.7	18.8	36.8	27,476	38,011
Euro Stoxx50 (Eurozóna)	3,439	-0.2	-4.1	4.5	15.1	2,935	3,659
Dow Jones (USA)	21,814	0.6	3.5	10.4	18.2	17,888	22,118
S&P500 (USA)	2,443	0.7	1.2	9.1	12.5	2,085	2,481
Nasdaq (USA)	6,266	0.8	1.0	16.4	20.2	5,046	6,423

Oznámené výsledky hospodaření

VIG

VIG oznámil za druhý kvartál tohoto roku čistý zisk ve výši 78 mil. EUR, mírně nad konsensem trhu. Předepsané pojistné pokračuje v poměrně rychlém růstu, který je však stále tlumen pokračujícím snižováním jednorázového životního pojištění (JŽP). Růst pojistného za celé první pololetí by po očištění o JŽP byl o více jak 5 %. Růst výnosů z investic je dán především konsolidací bytových družstev od 3Q16. Absence výraznějších hromadných pojistných událostí a zlepšení situace především v Polsku a Rumunsku vedly k poklesu kombinovaného ukazatele (combined ratio) o 1 p.b. na 96,9 % (za 1H17).

Management dále potvrdil svůj střednědobý výhled, který počítá s růstem hrubého pojistného na 9,5 mld. EUR a ziskem před zdaněním v rozmezí 450 – 470 mil. EUR do roku 2019. Kombinovaný ukazatel by měl dále klesat k hranici 95 %, dividendový výplatní poměr by měl být minimálně 30 %.

Celkově podle našeho názoru nepřinesly výsledky žádné významnější nové informace, nicméně potvrdily zlepšující se trendy v celém sektoru.

v mil. EUR	2Q17	2Q16	r/r	oček. J&T 2Q17	Konsensus
Hrubé předepsané pojistné	2 253	2 222	1%	2 235	2 235
Výnosy z investic	241	225	7%	243	235
Ostatní příjmy	30	67	-55%	45	
Náklady na pojistná plnění	-1 653	-1 717	-4%	-1 694	
Provozní náklady	-513	-471	9%	-486	
Ostatní náklady	-60	-47	29%	-52	
Zisk před zdaněním	111	112	-1%	116	109
Čistý zisk bez minorit	78	85	-9%	73	73

Zdroj: J&T Banka, VIG

Pegas Nonwovens

Pegas Nonwovens reportoval minulý čtvrtek výsledky, které zaostaly za konsensuálním odhadem trhu. Výsledky negativně ovlivnil růst ceny polymerů, který ovlivnil všechny reportované linky, přehodnocení akciových opcí a ztráta z kurzových rozdílů. Celoroční výhled byl potvrzen.

Tržby meziročně vzrostly o 8,5 % na 56 mil. EUR. Za růstem je nárůst cen polymerů. EBITDA je 9,5 mil. EUR (-15,5 % r/r). Opět je hlavním důvodem růst cen polymerů a také přehodnocení akciových opcí (-0,6 mil. EUR, vloni -0,4 mil. EUR). Cena polymerů se v 2Q17 držela na vysokých úrovních a vzhledem k časovému zpoždění se nepromítla do tržeb. EBITDA upravená o opční plán je 10,1 mil. EUR (-12,9 % r/r). Propad č. zisku (0,8 mil. EUR, -88,7 % r/r) v meziročním srovnání je mimo provozní úroveň (cena polymerů) způsoben kurzovými změnami (USD/EUR). V 2Q17 byly kurzové změny -2,1 mil. EUR, zatímco před rokem zaúčtoval Pegas +1,7 mil. EUR.

Zadlužení Pegasu vzrostlo na 3,8x (č. dluh/EBITDA) z 3,32x v 1Q17. Hotovostní pozice je 70 mil. EUR (39,7 mil. EUR před rokem, 80,8 mil. na konci 1Q17), podstatný meziroční růst je vzhledem k vydání dluhopisů (50 mil. EUR).

Pozitivní skutečností je, že Pegas vyrobil větší objem, než jsme čekali. Důvodem je dřívější zapojení nové linky. Navíc Pegas mírně zvýšil odhad celkové produkce nové linky (nově téměř 5 tis. tun, dříve 4 tis. tun).

Akciový trh – Pražská burza

Dále je pozitivní, že ceny polymerů začaly klesat, což by mělo mít pozitivní vliv v dalším kvartále. Pozitivní je také, že vedení společnosti potvrdilo celoroční cíle na zisk EBITDA v rozmezí 43-50 mil. EUR. Výsledek za celé první pololetí je 41,4-48,2 % ve srovnání s cílem. Připomínáme, že ve druhém pololetí výsledky podpoří nová linka, a očekáváme, že Pegas výsledky splní.

Ačkoli výsledky zklamaly a jsou pod tržním očekáváním, cena akcií se nebude řídit fundamentem společnosti, ale pokusem společnost R2G o ovládnutí Pegasu.

tis. EUR	2Q17	2Q16	r/r	Kons.	J&T
Tržby	55 967	51 584	8,5%	56 960	56 680
EBITDA	9 467	11 210	-15,5%	10 210	9 913
marže	16,9%	21,7%	-4,8%	17,9%	17,5%
EBIT	5 296	7 163	-26,1%	6 090	5 870
marže	9,5%	13,9%	-4,4%	10,7%	10,4%
Čistý zisk	797	7 078	-88,7%	2 060	2 078

Zdroj: Pegas Nonwovens, J&T Banka

Očekávané výsledky hospodaření

Fortuna

Fortuna Entertainment Group zveřejní výsledky za první polovinu roku ve čtvrtek 31. srpna před otevřením trhu.

Zveřejněné konsolidované výsledky by měly zahrnovat poprvé také čísla za společnost Hattrick Sports Group (HSG). Fortuna dokončila akvizici HSG v druhé polovině května, takže čísla budou pouze za necelou polovinu kvartálu. Dále budou zveřejněné výsledky ovlivněny velkou řadou významných jednorázových vlivů souvisejících s akvizicemi HSG a dalších rumunských společností a také souvisejících s náklady na nové úvěry a refinancování dluhu. Segment online her pak bude samostatně reportován pravděpodobně pouze po hrubé výhry. Z těchto důvodů nejsme schopni sestavit smysluplnou projekci úplných výsledků, a tak alespoň uvádíme námi očekávaná čísla na provozní úrovni pro „staré“ segmenty společnosti a bez zmíněných jednorázových vlivů.

Loterie by měla nadále pokračovat v sestupném trendu na všech úrovních. Vzhledem k tomu, že se již Fortuna dohodla na prodeji loterie, nadále již tolik zřejmě neinvestuje do marketingu a dalšího rozvoje. Za 2Q 17 očekáváme na úrovni EBITDA mírně negativní výsledek (-0,1 mil. EUR).

Segment sportovních sázek by měl pokračovat v solidním dvouciferném růstu, který je tažen především sázením přes internet. Rostoucí podíl online sázek pak nadále vede k poklesu hrubé marže. Za první pololetí očekáváme růst přijatých sázek o 16 % r/r a hrubých výher o 9,9 % r/r.

V segmentu online her dosáhla společnost v 1Q přijatých sázek 16,8 mil. EUR, nicméně tyto hry byly spuštěny až v průběhu kvartálu. Ve 2Q očekáváme výrazný nárůst na 85 mil. EUR, takže za celé první pololetí 102 mil. EUR. Hrubá marže by měla zůstat okolo 6 %, loterijní daň je pak u těchto her 35 % z hrubých výher. Příspěvek do hrubých výher by tak měl být za 1H 6,1 mil. EUR a do tržeb 4 mil. EUR.

Na úrovni EBITDA pak očekáváme dohromady za sportovní sázení a online hry výsledek za prvních 6 měsíců roku 6,8 mil. EUR (-27 %). Výrazný propad je dán extrémním růstem provozních nákladů.

Očekáváme, že zmíněné jednorázové vlivy srazí reportovaný čistý zisk na minimální úroveň či dokonce do záporných čísel. Investory však budou zajímat především čísla za Hattrick Sports Group, která by mohla naznačit, kam by se mohla Fortuna po akvizicích posunout. Neočekáváme žádnou výraznější reakci akcií, jelikož investoři budou nadále vyčkávat na další kroky majoritního akcionáře ve snaze o ovládnutí celé společnosti.

v mil. EUR	e 2Q17	2Q16	r/r	e 1H17	1H16	r/r
Přijaté sázky	391,6	259,9	51%	693,8	511,6	36%
Sportovní sázky	303,0	255,2	19%	584,5	502,0	16%
Loterie	3,6	4,7	-23%	7,5	9,6	-22%
Online hry	85,0	-	-	101,8	-	-
Hrubé výhry	50,6	42,5	19%	93,3	80,5	16%
Sportovní sázky	43,9	40,5	9%	83,9	76,4	10%
Loterie	1,6	2,0	-23%	3,3	4,1	-21%
Online hry	5,1	-	-	6,1	-	-
EBITDA*	3,0	4,6	-35%	20,8	27,2	-24%
Sportovní sázky a online hry	4,5	4,9	-7%	6,8	9,3	-26%

Akciový trh – Pražská burza

Loterie	-0,1	0,2	-	-0,1	0,4	-
---------	------	-----	---	------	-----	---

Zdroj: J&T Banka, Fortuna; *bez jednorázových mimořádných nákladů

Zprávy ze společnosti

Pegas Nonwovens Společnost R2G Rohan Czech oznámila zahájení dobrovolné nabídky převzetí akcií společnosti Pegas Nonwovens za 1 010 Kč ze jednu akcii. Nabídka platí do 25. září. Představenstvo Pegasu doporučuje nabídku využít, přičemž jeho rozhodnutí je založeno na posudcích dvou poradců. Nabídková cena je podle představenstva přiměřená. R2G Rohan Czech vlastní v Pegasu 10,82 % akcií. Podíl společnosti Wood v Pegasu je 28,8 %. Upozorňujeme, že cena akcií Pegas se nyní nebude řídit fundamentem společnosti, ale pokusem o ovládnutí společnosti. Akcionářům doporučujeme zvolit vyčkávací taktiku s tím, že nabídková cena může být vyšší.

Dle vyjádření pro HN Wood Textiles Holding, které drží v Pegasu 28,8 % akcií, neplánují prodat svůj podíl. Spolumajitel Wood & Co. Jan Sýkora uvedl, že investice do Pegasu je dlouhodobá vzhledem k růstovému potenciálu firmy. Jakub Dyba, investiční ředitel R2G Rohan, které dalo nabídku na odkup za 1010 Kč, sdělil, že R2G je ochotno „zůstat i minoritním akcionářem nebo spoluvlastnit firmu třeba s jedním dalším velkým podílníkem“. Nevidí důvod, proč zvyšovat současnou nabídnutou cenu 1010 Kč.

Pegas Nonwovens oznámil, že společnost R2G Rohan Czech k 18. srpnu 2017 držela 948 375 ks akcií, což odpovídá 10,82 % všech akcií Pegasu. R2G zvýšila podíl z předchozích 7,92 %. Pokud akcionáři zvyšují podíl, je to pozitivní skutečnost a vyjadřuje to důvěru ve společnost.

Kofola Dle očekávání akcionáři společnosti Kofola odhlasovali, že až 5% podíl na společnosti bude odkoupen dceřinou společností Radenska. Důvod je optimalizace finančních toků. Rozhodnutí považujeme za neutrální. Společnost Karlovarské minerální vody (KMV) uvedla, že výše zmíněné rozhodnutí možná napadne soudní cestou. Takový scénář bychom rovněž vnímali neutrálně vzhledem k dřívějším vztahům obou společností.

Trh v číslech

Objem trhu	(mil. Kč)	Změna (%)	(mil. EUR)	Změna (%)	(mil. USD)	Změna (%)
	1,905.8	-27.5	73.0	-26.5	86.3	-21.8

Poznámka: Procentní změna oproti 6měsíčnímu průměru týdenního objemu.

	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)		Rok (%)		Roční historie		Týdenní objem	
			(%)	rel. (%)*	(%)	rel. (%)*	min	max	mil. Kč	rel. (%)
CME	92.0	0.1	-2.0	-4.5	57.3	29.8	53	108	7,388	-75
CEZ	423	0.5	-6.0	-8.4	1.4	-16.3	393	473	541,561	-32
Erste	947	1.2	7.2	4.4	36.2	12.5	684	978	233,063	-24
Fortuna	149	-2.0	36.7	33.2	63.6	35.1	85	152	2,196	-99
Kofola	415	0.0	4.2	1.6	-3.0	-19.9	353	446	1,444	-95
KB	987	-2.1	5.1	2.4	19.2	-1.6	812	1,013	257,006	-57
Moneta	77	1.2	-3.6	-6.1	-1.7	-18.8	75	91	385,006	-37
O2 CR	277	-0.3	0.3	-2.2	23.5	1.9	217	297	54,940	-60
Pegas	1,010	-0.1	8.6	5.8	27.9	5.6	753	1,027	148,844	109
PMCR	15,600	0.2	11.9	9.1	25.0	3.2	12,040	16,075	72,954	19
Stock	65.1	9.7	26.2	23.0	17.8	-2.7	45	65	27,092	152
TMR	710	4.4	7.6	4.8	6.8	-11.9	655	735	45	-100
Unipetrol	295	0.9	7.3	4.6	68.1	38.8	173	308	82,553	35
VIG	661	1.1	0.3	-2.3	43.5	18.5	448	687	91,349	71

Poznámka: *Procentní změna oproti indexu PX. ** Procentní změna oproti 6měsíčnímu průměru týdenního objemu.

	Ceny/Zisk		Cena/ Tržby		EV/ EBITDA		EV/ Tržby		Cílová cena	Dlouhod. doporuč.	Krátkod. výhled
	2016	2017e	2016	2017e	2016	2017e	2016	2017e			
CME	n.a.	13.8	1	0.9	11.5	9.5	2.5	2.5	3.6 USD (86 Kč)	Držet	Neutrální
CEZ	15.6	16.6	1.1	1.1	6.3	6.8	1.8	1.8	534 Kč	Koupit	Neutrální
Fortuna	25.9	n.a.	2.8	n.a.	13.4	n.a.	2.8	n.a.	V revizi	Držet	Neutrální
Kofola	27	34.6	1.3	1.3	9.4	10.6	1.4	1.4	426 Kč	Držet	Neutrální
O2 CR	16.4	17.4	2.4	2.4	8.5	9.1	2.4	2.4	260 Kč	Držet	Neutrální
Pegas	24.1	13.7	1.7	1.6	7.7	7.1	1.7	1.6	860 Kč	Koupit	Positivní
PMCR	16.7	14.8	4	4	11.7	10.4	4	4	12 705 Kč	Držet	Neutrální
Stock	20.8	n.a.	1.9	n.a.	9.7	n.a.	1.9	n.a.	Nehodnoceno		
TMR	66.5	n.a.	2.3	n.a.	7.3	n.a.	2.3	n.a.	Nehodnoceno		
Unipetrol	6.7	n.a.	0.6	n.a.	4.5	n.a.	0.6	n.a.	Nehodnoceno		

	Cena/ Zisk		Cena/ Účetní hodnota		Cílová cena	Dlouhodobá doporučení	Krátkodobý výhled
	2016	2017e	2016	2017e			
KB	13.7	15.4	1.8	1.8	1 015 Kč	Držet	Neutrální
Moneta	9.7	11.7	1.4	1.5	108 Kč	Koupit	Neutrální
Erste	12.3	13.2	1.3	1.2	34 EUR	Držet	Neutrální
VIG	11.3	10.8	0.6	0.6	24,5 EUR (652 Kč)	Držet	Neutrální

Poznámka: EV = Hodnota společnosti, EBITDA = Hospodářský výsledek před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizací.

Ekonomika

		Poslední hodnota	Období	2015	2016	2017e
Reálný HDP	%, r/r	4.5	2Q/17	5.4	2.5	3.5
Průmyslová výroba	%, r/r reál	2.2	06/17	4.6	3.4	4.1
Spotřebitelská inflace	%, r/r	2.5	07/17	0.3	0.7	2.3
Obchodní bilance	mlrd. CZK	18.8	06/17	131	166	140
Běžný účet	% HDP	1.6	2016	0.2	1.1	1.4
Nezaměstnanost	%	4.1	07/17	6.5	5.5	4.3

Devizový trh

CZK/EUR

Koruna k euru pokračovala v klidném obchodování a kurz bez větší změny celý týden kolísal v úzkém pásmu kolem 26,1 CZK/EUR. V regionu byl vývoj smíšený, ale polský zloty ani maďarský forint žádný výrazný pohyb nezaznamenaly.

Krátkodobě koruna může pokračovat v klidném vývoji a stabilizovat se poblíž 26,1 CZK/EUR. Stále za riziko považujeme korekci koruny kvůli velkému překoupení trhu do korun. Dlouhodobý výhled na korunu je pozitivní, po stabilizaci finančního trhu by se koruna měla vrátit k postupnému posilování dle fundamentů kolem 2 % ročně.

CZK/USD

Koruna k dolaru se většinu týdne obchodovala pásmu 22,1-22,2 CZK/USD a až v pátek na závěr obchodování poskočila na 3leté maximum 21,9 CZK/USD. Výkyvy do obchodování přinášel vývoj eurodolarového trhu, naopak koruna k euru byla relativně klidná.

Prudké posílení pod hranici 22 CZK/USD může přinést mírnou korekci, ale dál bude záležet na komentářích ze strany centrálních bank. Dlouhodobý výhled zůstává ve směru pozvolného posílení koruny.

USD/EUR

Dolar k euru většinu týdne kolísal kolem úrovně 1,18 USD/EUR a vyčkával, co přinese setkání centrálních bankéřů světa v americkém Jackson Hole. I když páteční projev šéfky Fedu Yellenové v Jackson Hole byl neurčitý a naopak prezident ECB Draghi se snažil o velmi holubičí projev, došlo k prudkému posílení eura až na 1,195 USD/EUR, což je nejvyšší úroveň eura od začátku ledna 2015.

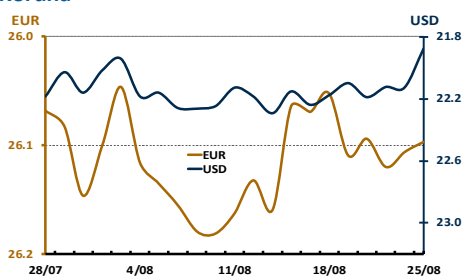
Euro se může krátce stabilizovat nad 1,19 USD/EUR, ale prudké posílení zvyšuje šanci alespoň na mírnou korekci. Trh bude dál čekat na další signály z centrálních bank. Ve střednědobém výhledu nadále čekáme, že dolar se může vrátit do pásma 1,10 -1,15. Na konci roku může dojít k mírnému posílení eura.

RUB/USD

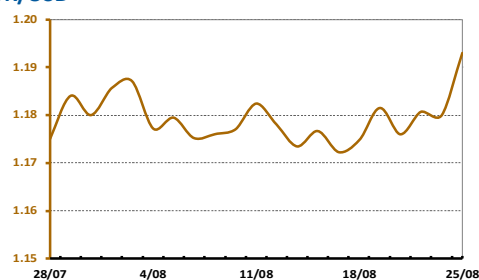
Na začátku týdne se rubl k dolaru obchodoval kolem 59 RUB/USD, ale v pátek se postupně dostal na 2měsíční maximum 58,5 RUB/USD. Rubl posílil, i když cena ropy zůstala beze změny. Převážil vliv toho, že dolar v pátek na závěr ztrácel k evropským měnám.

Krátkodobě by díky sentimentu mohl rubl dál posílit, ale bez růstu cen ropy hrozí ve střednědobém výhledu korekce. V delším horizontu zůstává pro úroveň kurzu rublu rozhodující cena ropy spíše než vývoj ruské ekonomiky (včetně sazeb).

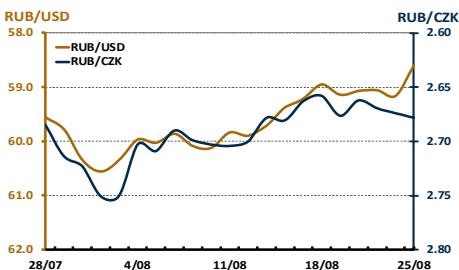
Koruna



EUR/USD



Rubl



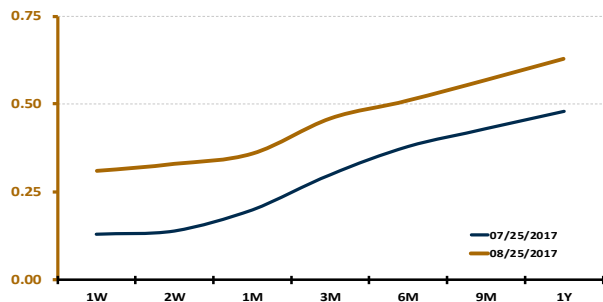
Devizový trh

Směnné kurzy	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max	Forward 1 měsíc	Forward 6 měsíců
CZK/EUR	26.10	-0.2	1.3	3.5	3.5	26.0	27.1	26.1	26.0
CZK/USD	21.88	1.4	7.8	17.5	9.5	21.9	26.0	21.8	21.6
CZK/GBP	28.19	1.3	8.4	12.3	12.0	28.2	32.3	28.2	28.0
USD/EUR	1.192	-1.4	-6.0	-11.8	-5.4	1.04	1.19	1.19	1.20
RUB/USD	58.596	0.6	-2.9	5.0	11.0	55.82	66.02	-	-
RUB/CZK	2.678	-0.8	-10.0	-10.6	1.4	2.21	2.75	-	-

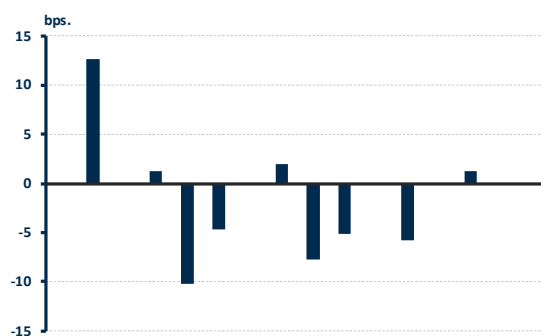
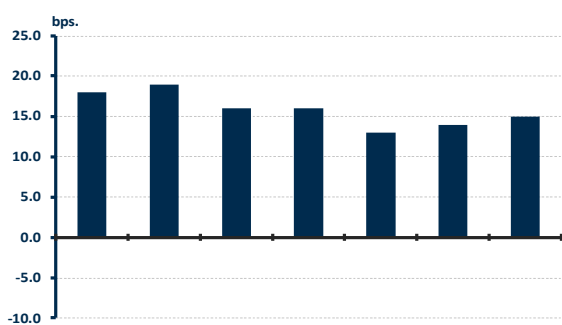
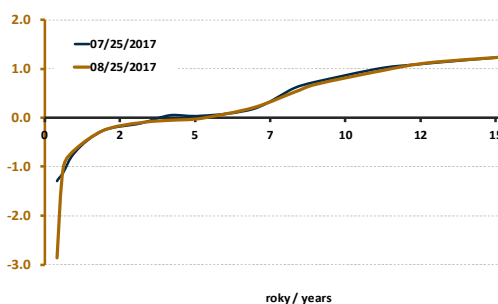
Peněžní a dluhopisový trh

PRIBOR	Fixing (%)	Týden (bb)	3 měsíce (bb)	Začátek roku (bb)	Rok (bb)	Roční min	Roční max	3měsíční FRA
2T	0.33	1	19	18	18	0.14	0.33	n.a.
3M	0.46	0	16	18	17	0.27	0.46	0.59
6M	0.51	1	13	16	15	0.35	0.51	0.69
1 rok	0.63	1	16	19	18	0.43	0.63	n.a.

Výnosová křivka peněžního trhu



Výnosová křivka dluhopisového trhu



Objem dluhopisového trhu	(mil. Kč)	změna (%)	(mil. EUR)	změna (%)	(mil. USD)	změna (%)
	2,723.7	-71.4	104.3	-71.3	123.2	-69.3

Poznámka: Procentní změna oproti 6-měsíčnímu průměru týdenního objemu.

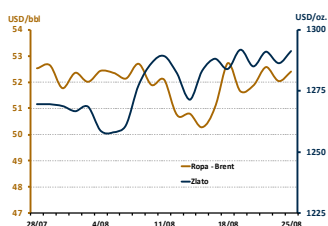
Označení	Splatnost	Cena	Týden (bb)	Objem (mil. Kč)	VDS (%)	Týden (bb)	Durace
SD 0.00/17	9-Nov-17	100.56	1	0	-2.88	-28.9	0.2
SD 0.85/18	17-Mar-18	101.05	-7	0	-1.05	5.6	0.5
SD 3.85/21	29-Sep-21	116.02	-5	214	-0.07	-0.6	3.8
SD 1.00/26	26-Jun-26	102.77	0	134	0.68	-0.1	8.5
SD 0.85/30	15-May-30	97.83	-11	0	1.13	0.9	12.0

Komodity

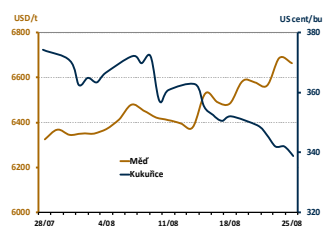
Minulý týden byl pro komoditní trhy opět nevýrazný a široké indexy zůstaly bez výraznější změny. Téměř celý týden beze změny zůstala cena ropy - Brent (52 USD), WTI (48 USD). Výraznější pohyb cen nepřinesl ani blížící se hurikán Harvey, který na konci týdne udeřil na Texas a okolní státy. Podobně bez větších změn zůstaly i zemědělské plodiny a drahé kovy. Pouze technické kovy (+1 % t/t) rostly již 7. týden v řadě a celý sektor je na 3letých maximech.

	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
ropa - Brent	52.4	-0.6	1.8	-7.8	5.5	44.4	57.1
ropa - WTI	47.9	-1.3	-2.1	-10.9	1.1	42.5	54.5
Zlato	1,291	0.6	2.8	12.1	-2.3	1,128	1,350
Elektřina	33.7	1.6	11.9	7.4	29.9	25.2	35.5
Uhlí	78.7	0.5	17.8	12.0	38.5	56.4	78.4
Hliník	2,070	0.4	5.6	22.3	25.9	1,565	2,094
Měď	6,666	2.8	16.5	20.4	44.1	4,607	6,586
Pšenice	409.5	-1.6	-4.9	0.4	2.1	361	539
Kukuřice	338.75	-3.8	-8.3	-3.8	4.7	302	392
Sója	939	0.2	-0.1	-5.8	-5.9	904	1,075

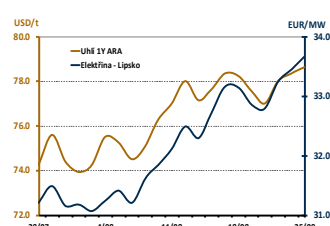
Ropa a zlato



Měď a kukuřice



Uhlí a elektřina



Kalendář

Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
28/8/17	14:30	USA	Obchodní bilance	07/17	-	-64.5 mld. USD	-63.9 mld. USD
28/8/17	-	-	PKO Bank	-	-	PLN 0.64	PLN 2.20
28/8/17	-	-	Polimex Mostostal	-	-	-	PLN -0.93
28/8/17	-	-	Uralkali	-	-	USD 0.26	USD 1.00
29/8/17	15:00	USA	Ceny nemovitostí	06/17	-	5.6% r/r	5.7% r/r
29/8/17	16:00	USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board)	08/17	-	120.4	121.1
29/8/17	-	-	Best Buy	-	-	USD 0.63	USD 3.75
29/8/17	-	-	Yahoo!	-	-	-	Error 2015
29/8/17	-	-	Immofinanz	-	-	-	EUR -0.42
29/8/17	-	-	LUKOIL	-	-	USD 142.64	USD 317.39
30/8/17	9:00	Maďarsko	Nezaměstnanost	07/17	-	4.1%	4.3%
30/8/17	11:00	Eurozóna	Index ek. sentimentu	08/17	-	111.3	111.2
30/8/17	11:00	Eurozóna	Indikátor podnikatelského klimatu	08/17	-	1.05	1.05
30/8/17	11:00	Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	08/17f	-	-1.5	-1.5
30/8/17	14:00	Německo	CPI	08/17p	-	1.8% r/r	1.7% r/r
30/8/17	14:30	USA	HDP (q/q aktualizovane)	-	-	2.7%	2.6%
30/8/17	-	-	Analog Devices	-	-	USD 1.15	USD 3.48
30/8/17	-	-	Carrefour	-	-	EUR 0.30	EUR 1.06
30/8/17	-	-	Gazprom	-	-	RUB 5.60	RUB 41.09
31/8/17	10:00	Polsko	HDP	Q2/17f	-	-	3.9% r/r
31/8/17	11:00	Eurozóna	Nezaměstnanost	07/17	-	9.1%	9.1%
31/8/17	11:00	Eurozóna	CPI	08/17	-	1.4% r/r	1.3% r/r
31/8/17	14:00	Polsko	CPI	08/17p	-	-	1.7% r/r
31/8/17	15:45	USA	Index nákupních manažerů Chicaga	08/17	-	59.2	58.9
31/8/17	-	-	Campbell Soup	-	-	USD 0.55	USD 3.05
31/8/17	-	-	Bouygues	-	-	EUR 0.58	EUR 2.52
31/8/17	-	-	Metro	-	-	EUR -0.08	Error 2015
31/8/17	-	-	National Bank Of Greece	-	-	EUR 0.01	EUR 0.00
31/8/17	-	-	Pernod-Ricard	-	-	EUR 2.04	EUR 4.78
31/8/17	-	-	Strabag	-	-	EUR 0.54	EUR 2.66
31/8/17	-	-	Vivendi	-	-	EUR 0.16	EUR 0.38
31/8/17	-	-	Bioton	-	-	-	PLN -0.33
31/8/17	-	-	Polnord	-	-	-	PLN -0.70
31/8/17	-	ČR	Fortuna: Výsledky hospodaření za 2Q17	Q2/17	-	-	5,4 mil. EUR
1/9/2017	3:45	Čína	Index nákupních manažerů průmyslu (Caixin)	08/17	-	51	51.1
1/9/2017	9:00	ČR	HDP - struktura	Q2/17p	4.5% r/r	4.5% r/r	4.5% r/r
1/9/2017	9:00	ČR	HDP - struktura	Q2/17p	2.3% q/q	2.3% q/q	2.3% q/q
1/9/2017	9:30	ČR	Index nákupních manažerů průmyslu	08/17	57.0	55.8	55.3
1/9/2017	10:00	Eurozóna	Index nákupních manažerů průmyslu	08/17f	-	57.4	57.4
1/9/2017	14:30	USA	Změna počtu pracovních míst (bez zemědělství)	08/17	-	180k	209k
1/9/2017	14:30	USA	Nezaměstnanost	08/17	-	4.3%	4.3%
1/9/2017	16:00	USA	ISM - podnikatelská důvěra průmyslu	08/17	-	56.5	56.3
1/9/2017	-	-	PannErgy Plc.	-	-	-	HUF -10.92

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*

Cash Flow

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

CIS

Společenství nezávislých států, 9 z 15 států bývalého Sovětského svazu (*anglicky: Commonwealth of Independent States*)

Čistý dluh/EBITDA

dluh společnosti očištěný o hotovost ku schopnosti generovat zisk 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 ku cash flow namísto zisku; (*anglicky: Payout ratio*)

DPS

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

EBITDA hrubý provozní zisk;

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 použijí termín OIBITDA (*Operating Income Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*).

EBITDA marže

poměr hrubého provozního zisku 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 je 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 akcii (*anglicky: Earnings Per Share*)

EV

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

Fed

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

Forex

devizový trh; trh směnných kurzů (*anglicky: Foreign Exchange markets*)

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizic rozdíl mezi zaplacenou cenou a účetní hodnotou kupované firmy. Zahrnuje např. dobré jméno podniku, klientskou základnu, značku apod. Goodwill se řadí mezi nehmotná aktiva.

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. Některé změny v indexech mohou mít výrazný dopad na trhy, protože indexy sleduje mnoho správců majetku. (*anglicky: Morgan Stanley Capital International*)

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: Organizations of the 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 ohodnocení jednotlivých společností, především v bankovním 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 ohodnocení 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 hrubé 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 stejnou částku v přítomnosti na místo 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

Markéta Kovářová	Klientské služby	+420 221 710 638	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

Oddělení analýz

Milan Vaníček	Strategie, farma, telekom	+420 221 710 607	vanicek@jtbank.cz
Milan Lávička	Banky, finanční sektor	+420 221 710 614	lavicka@jtbank.cz
Bohumil Trampota	Energetika, chemie	+420 221 710 657	trampota@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.itbank.cz

J&T Banka, a. s., pobočka zahraničnej 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

Trnitá 500/7, 602 00 Brno

T.: +420 542 220 542

Česká republika

atlantik@atlantik.cz

www.atlantik.cz

Právní prohlášení

J 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 společností 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 akvizic a oceňování 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 známkou 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 odpovídajícího vnitřního 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 nebo 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/Zákazníci“) 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 zvládnání střetů zájmů ve spojení s investičními doporučeními.

Přehled změn stupně investičního nástroje, na který Banka vydala investiční doporučení, a jeho cenového cíle během posledních 12 měsíců 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 nepříměného 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.

2017 © J & T BANKA, a. s., ATLANTIK finanční trhy, a. s.