



	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
PX	1,057	0.3	4.8	14.6	14.7	879	1,059
CZK/EUR	25.71	0.4	1.3	5.1	5.1	25.71	27.13
CZK/USD	21.85	-0.1	2.5	17.6	13.1	21.70	26.01
PRIBOR 6M	0.60%	4bb	22bb	25bb	24bb	0.35%	0.60%
10letý SD 1.00/26	1.36%	19bb	65bb	95bb	94bb	0.31%	1.36%

Pražská burza

	Zavírací cena	Týden (%)
CME	103	-0.3
CEZ	458	1.4
Erste	975	2.4
Fortuna	145	-1.0
Kofola	408	0.6
KB	966	-1.6
Moneta	75.1	-0.6
O2 CR	263	2.3
Pegas	875	-2.4
PMCR	16,351	-1.1
Stock	71	-4.6
TMR	719	2.7
Unipetrol	347	1.7
VIG	643	-0.4

	Akcie	Dluhopisy
mil. CZK	3,747	9,548
mil. EUR	146	371

Zdroj: Bloomberg BCCP, J&T Banka

Přehled

Unipetrol

- Silné výsledky ve shodě s odhady

CME

- Očekáváme dobrý kvartál podpořený měnami

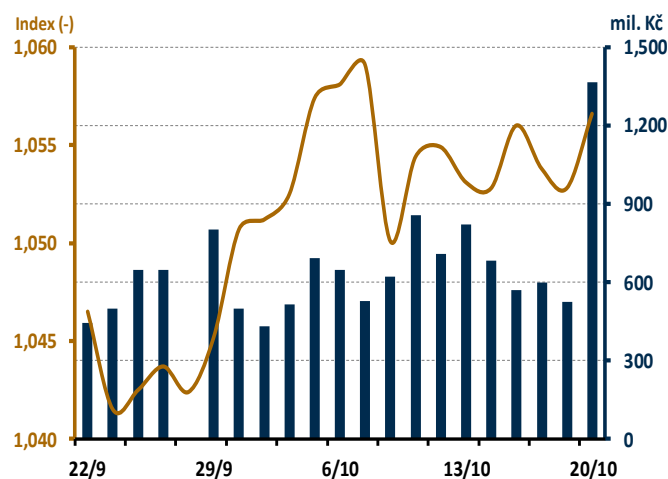
O2 CR

- Očekávané výsledky za 3Q17

Politika

- Drtivé vítězství ANO ve volbách

Index PX



Výhled na tento týden

Tento týden se trhy zaměří na výsledkovou sezónu a ECB. Aktuální týden bude nejrušnější, co se objemu výsledkových dat týče. ECB zasedá ve čtvrtek a trh se bude soustředit především na plán budoucího vývoje QE, které by mělo oficiálně končit na konci roku. Investoři počítají s prodloužením, ale pravděpodobně současně se snížením současných nákupů. Důležitou informací bude nastínění faktického konce (jestřábí signál) či jen další nejasné určení možného prodloužení (holubičí signál). Celkově jsme pro tento týden pozitivní s tím, že výsledková sezóna zatím přináší lepší než očekávané výsledky, které podporují nákupní náladu investorů.

Z domácích zpráv se zaměříme na úterní výsledky O2 CR. Očekáváme, že EBITDA za 3Q se meziročně sníží o 13,4 % na 2,4 mld. Kč. Důvodem by měl být vliv zrušení mobilního roamingu v rámci EU a sezónní přeliv příjmů z ICT do 4Q. Částečně tedy meziročně slabší výsledky nejdou na vrub čistě hospodaření, což by mohlo mírnit případně negativní tržní reakci.

Rovněž v úterý zveřejní výsledky CME. Zde očekáváme EBITDA za 3Q17 na úrovni 25,8 mil. USD či +33,3 % r/r. Důvodem zlepšení je lepší makroekonomické prostředí a lepší směnný kurz. Další solidní výsledky mohou nadále podpořit současné kladné vnímání titulu.

Z makroekonomického výhledu se v USA zaměříme na střední objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (oček. 1,2 po 2,0 % r/r), páteční HDP za 3Q17 (oček. 2,6 po 3,1 % q/q) a index spotřebitelského sentimentu univerzity Michigan (oček. 101 po 101,1 bodů). V Německu se zaměříme na střední indexy IFO, kde se očekává velmi mírné ochlazení z předešlých vysokých úrovní.

Akciový trh – Pražská burza

Zprávy z trhu

V uplynulém týdnu se investoři soustředili především na výsledkovou sezónu v zámoří. Prozatím jsme teprve v první pětině, ale zatím výsledky spíše překonávají očekávání. Na úrovni čistého zisku bylo 82 % společností nad odhady a u tržeb 75 %. Další zajímavou událostí bylo, že Senát v USA schválil návrh rozpočtu pro rok 2018, což je důležitý milník pro uvolnění cesty k očekávané daňové reformě. Americké akciové indexy dále posunuly svá historická maxima. Ani domácí index PX nestál pozadu a za týden přidal 0,3 % na 1 057 bodů.

Nejvíce klesající akcií týdne byl Stock Spirits (70,6 Kč; -4,6 % t/t). Na titulu se neobjevila žádná kurzotvorná informace. Nicméně domníváme se, že titul si vybírá oddechový čas po silném růstu v minulých týdnech, kdy někteří investoři zvyšovali své podíly. Naopak nejvíce rostoucí akcií týdne bylo TMR (719 Kč; +2,7 % t/t). TMR nezveřejnila žádné kurzotvorné informace. Vzhledem k nízké likviditě znamená jakýkoliv prodejní či nákupní příkaz relativně velký procentuální pohyb v ceně akcie.

Index	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
PX (Česká republika)	1,057	0.3	4.8	14.6	14.7	879	1,059
ATX (Rakousko)	3,383	0.2	5.8	29.2	37.2	2,413	3,403
WIG 20 (Polsko)	2,466	-2.5	4.5	26.6	41.0	1,726	2,552
BUX (Maďarsko)	39,133	0.6	10.5	22.3	33.4	29,341	39,133
Euro Stoxx50 (Eurozóna)	3,605	0.0	3.0	9.6	17.2	2,955	3,659
Dow Jones (USA)	23,329	2.0	7.9	18.0	28.4	17,888	23,329
S&P500 (USA)	2,575	0.9	4.1	15.0	20.3	2,085	2,575
Nasdaq (USA)	6,629	0.4	3.7	23.1	26.5	5,046	6,629

Reportované výsledky hospodaření

Unipetrol

Unipetrol oznámil výsledky za 3Q17, které jsou podstatně vyšší v meziročním srovnání. Prakticky všechny reportované linky jsou ve shodě s odhady.

Tržby za 3Q17 dosáhly 30,1 mld. Kč (33,7 % r/r). EBITDA ve výši 2,9 mld. Kč je více než dvojnásobná proti číslům reportovaným před rokem. EBITDA LIFO je 3,4 mld. Kč (77 % r/r). Oba dva segmenty, downstream (rafinérie a petrochemie) i maloobchod, přispěly do této úrovně kladnými čísly. Downstream dosáhl 3,1 mld. Kč (91,6 % r/r) a maloobchod 370 mil. Kč (10,1 % r/r). Č. zisk vzrostl meziročně o více než 100 % a dosáhl 1,5 mld. Kč.

Podstatný meziroční růst je dán zejména vyšším prodejním objemem petrochemických produktů (112,6 % r/r) vzhledem k obnovené výrobě poškozené ethylenové jednotky. Pozitivně se projevil také vyšší prodejní objem rafinérských výrobků (11,7 % r/r) a vyšší cena ropy.

Míra využití rafinerií je na vysoké úrovni 97 % a je nejvyšší od havárie. Míra využití etylenové jednotky je na úrovni 85 %. Unipetrol reportoval také nárůst tržního podílu Benziny (maloobchod) na 19,3 % (18,7 % v 2Q17 a 17,2 % v 3Q16), který souvisí s přebíráním akvírovaných čerpacích stanic od OMV.

Volný peněžní tok je za 3Q17 2,8 mld. Kč. Unipetrol má čistou hotovost (nemá dluhy) 2,8 mld. Kč, což je nárůst proti 2Q17 (1,4 mld. Kč). Cash pool v 3Q17 dosáhl 9,2 mld. Kč (cca 50,6 Kč na akcii).

Na rozdíl od předchozích 5 kvartálů nejsou výsledky za 3Q17 vylepšeny pojistnými platbami. Unipetrol odhaduje, že by měl od pojistitelů dostat ještě 2,7 mld. Kč (odhad 2,8 mld. Kč v 2Q17), to odpovídá cca 15 Kč na akcii.

Celkově reportoval Unipetrol další sadu silných výsledků. Potvrzují trend pokračujícího silného makroprostředí. Pokud bychom předchozí kvartální výsledky očistili od jednorázových položek (pojistné plnění), tak je 3Q17 rekordní a téměř vyrovnalo nejlepší výsledky v historii. I když jsou výsledky ve shodě s odhady, tak by je investoři měli z našeho pohledu hodnotit pozitivně, protože potvrzují silnou provozní úroveň a schopnost generovat hotovost.

mil. Kč	3Q17	3Q16	r/r	J&T	rozdíl	kons.	rozdíl
Tržby	30 904	23 110	33,7%	30 761	0,5%	31 344	-1,4%
EBITDA	2 932	1 391	110,8%	2 370	23,7%	3 035	-3,4%
marže	9,5%	6,0%	3,5p.b.	7,7%	1,8p.b.	9,7%	-0,2p.b.
EBIT	2 239	892	151,0%	1 720	30,2%	2 242	-0,1%
marže	7,2%	3,9%	3,4p.b.	5,6%	1,7p.b.	7,2%	0,1p.b.
Č. zisk	1 523	722	110,9%	1 393	9,3%	1 508	1,0%

Zdroj: Unipetrol, J&T Banka

Akciový trh – Pražská burza

Očekávané výsledky hospodaření

CME

CME zveřejní výsledky hospodaření za 3. kvartál 2017 zítra před otevřením trhu. Společnost prvně vykáže tržby a provozní zisk bez Slovinska a Chorvatska, jejichž prodej oznámila v červenci a jenž má být dokončen na přelomu roku. Tržby podle nás meziročně vzrostly o 11,3 % na 119,7 mil. USD, kde kromě růstu reklamních výdajů na trzích výrazně přispívá meziroční posílení evropských měn k dolaru (koruna +9 % r/r, euro +5 %). Růst tržeb a navíc silnější lokální měny mají pozitivní vliv na EBITDA marži, u níž čekáme nárůst na 21,5 % (loni 18 %). Finanční výsledek vykáže letos menší ztrátu jednak díky menším úrokovým nákladům (snížení úroků z dluhu) a také díky očekávaným kurzovým ziskům. Celkově čekáme čistý zisk 4,5 mil. USD oproti loňské ztrátě téměř 20 mil. USD.

CME bude pořádat konferenční hovor zítra v 15:00 SEČ. Po 2. kvartále management uvedl, že počítá s růstem EBITDA o 13 – 17 % při konstantních měnových kurzech u pokračujících operací. Po úpravu o změnu kurzu USD-EUR je nyní výhled na zisk EBITDA cca 156 – 162 mil. (náš odhad na letošní rok je 160,3 mil. USD). Pokud se zhruba naplní náš odhad na 3Q17, je podle nás v souladu s tímto celoročním výhledem a management nebude výhled měnit. Celkově očekáváme dobrou sadu výsledků a potvrzení výhledu.

US GAAP, kons., mil. USD	J&T e3Q17	r/r	3Q16*
Tržby	119.7	11.3%	107.5
EBITDA	25.8	33.3%	19.3
<i>marže</i>	21.5%	3.5 p.b.	18.0%
EBIT	17.1	49.2%	11.5
Finanční výsledek	-9.5	n.m.	-22.1
Čistý zisk po minoritách	4.5	n.m.	-19.6
Zisk na akcii (USD)	0.0	n.m.	-0.1

Zdroj: J&T Banka, CME; *Zpětně upravené o divestici Chorvatska a Slovinska

O2 CR

O2 CR zveřejní výsledky za 3Q17 v úterý 24. 10. 2017. Očekáváme, že společnost vykáže 3,6% r/r pokles tržeb. Důvodem by měl být negativní vliv zrušení mobilního roamingu v rámci EU a přesun části tržeb v rámci ICT mezi 3 a 4 kvartálem. Výše zmíněné efekty se projeví i na provozní ziskovosti EBITDA, kde očekáváme 2,4 mld. Kč (-13,4 % r/r) a následně i na čistém zisku 1,3 mld. Kč (-13,9 % r/r).

Pro některé investory mohou čísla na první pohled vypadat nepříznivě (EIBTDA -13,4 % r/r), ale pokud vynecháme vliv přesunu tržeb ICT mezi kvartály, tak by faktický dopad zrušení mobilního roamingu na čísla neměl být až tak výrazný. Současně vnímáme, že trh by dle odhadu měl již s podobnými vlivy počítat.

IFRS, kons v mil. Kč	J&T e3Q17	3Q16	r/r	kons.
Tržby	9 164	9 508	-3,6 %	9 318
Mobilní telefonie	4 851	4 865	-0,3 %	4 895
FIX	2 629	2 949	-10,9 %	2 644
Slovensko	1 759	1 726	1,9 %	1 765
OPEX	6 822	6 792	0,4 %	-
EBITDA	2 426	2 801	-13,4 %	2 502
<i>marže</i>	26,5 %	29,5 %	-3,0 p.b.	26,9 %
EBIT	1 606	1 883	-14,7 %	1 654
Čistý zisk	1 257	1 460	-13,9 %	1 269

Zdroj: O2 CR, J&T Banka

Akciový trh – Pražská burza

Trh v číslech

Objem trhu	(mil. Kč)	Změna (%)	(mil. EUR)	Změna (%)	(mil. USD)	Změna (%)
	3,747.3	46.3	145.6	49.8	171.6	53.0

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	103.2	-0.3	7.8	2.9	84.0	60.5	55	108	45,231	12
CEZ	458	1.4	14.5	9.3	-2.2	-14.7	393	473	1,442,147	64
Erste	975	2.4	7.9	3.0	28.3	11.9	684	980	289,673	0
Fortuna	145	-1.0	3.6	-1.1	61.3	40.7	85	152	4,146	-99
Kofola	408	0.6	-4.6	-8.9	1.9	-11.2	353	446	337	-98
KB	966	-1.6	0.8	-3.7	7.6	-6.2	833	1,013	512,869	-2
Moneta	75	-0.6	-5.0	-9.3	-14.1	-25.1	75	91	969,972	90
O2 CR	263	2.3	-7.1	-11.3	9.4	-4.6	222	297	219,037	61
Pegas	875	-2.4	-14.7	-18.6	14.2	-0.5	753	1,027	10,932	-87
PMCR	16,351	-1.1	5.5	0.7	30.7	14.0	12,040	17,211	60,535	-22
Stock	70.6	-4.6	45.6	39.0	47.7	28.8	46	75	13,849	33
TMR	719	2.7	4.2	-0.5	1.4	-11.6	655	735	138	-100
Unipetrol	347	1.7	16.2	10.9	88.8	64.6	176	355	164,132	111
VIG	643	-0.4	-3.7	-8.1	31.1	14.4	470	687	14,109	-67

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

	Cena/Zisk		Cena/ Tržby		EV/ EBITDA		EV/ Tržby		Cílová cena	Dlouhod. doporuč.	Krátkod. výhled
	2016	2017e	2016	2017e	2016	2017e	2016	2017e			
CME	n.a.	15.5	1.1	1	12.1	9.9	2.6	2.6	3.6 USD (86 Kč)	Držet	Neutrální
CEZ	16.9	18	1.2	1.2	6.6	7.1	1.9	1.9	534 Kč	Koupit	Neutrální
Fortuna	25.6	n.a.	2.8	n.a.	13.3	n.a.	2.8	n.a.	V revizi	Držet	Neutrální
Kofola	26.5	34	1.3	1.2	9.2	10.4	1.4	1.3	426 Kč	Držet	Neutrální
O2 CR	15.5	16.5	2.2	2.3	8.1	8.7	2.2	2.3	260 Kč	Držet	Neutrální
Pegas	21.2	12.1	1.5	1.4	6.7	6.3	1.5	1.4	860 Kč	Prodat	Neutrální
PMCR	17.5	15.6	4.2	4.1	12.3	10.9	4.2	4.1	V revizi	Držet	Neutrální
Stock	22.9	n.a.	2	n.a.	10.6	n.a.	2	n.a.		Nehodnoceno	
TMR	68.3	n.a.	2.3	n.a.	7.5	n.a.	2.3	n.a.		Nehodnoceno	
Unipetrol	7.9	n.a.	0.7	n.a.	5.3	n.a.	0.7	n.a.		Nehodnoceno	

	Cena/ Zisk		Cena/ Účetní hodnota		Cílová cena	Dlouhodobá doporučení	Krátkodobý výhled
	2016	2017e	2016	2017e			
KB	13.4	15.1	1.8	1.7	1 015 Kč	Držet	Neutrální
Moneta	9.6	10.3	1.4	1.5	102 Kč	Koupit	Neutrální
Erste	12.9	13.8	1.4	1.3	34 EUR	Držet	Neutrální
VIG	11.1	10.6	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.

Politika-volby

Víkendové volby do Poslanecké sněmovny s velkým náskokem vyhrálo hnutí ANO Andreje Babiše, které získalo 29,6 % hlasů (78 mandátů z 200). Na druhém místě s odstupem skončila ODS (11,3 %, 25 mandátů) a v rozmezí 5-11 % skončilo dalších 7 stran. Hluboký propad zaznamenala vládní ČSSD (7,3 %, 15 mandátů), která přišla o více jak 2/3 mandátů. Ve volbách uspěl rekordní počet stran (9 stran), vedle dominantního hnutí ANO je zbytek Sněmovny rozdroben. Vyjednávání o možné koalici zatím komplikuje postoj menších stran k Andreji Babišovi, které odmítají spolupracovat s ANO, pokud v čele hnutí stojí lidé vyšetřovaní z podvodu s dotacemi (Babiš, Faltýnek). Dle Ústavy bude další politický vývoj záviset na prezidentovi. Prezident Miloš Zeman již oznámil, že pověří Andreje Babiše vyjednáváním o nové vládě a jmenuje ho premiérem. Volby neměly žádné výrazné ekonomické téma, proto výsledek voleb přímo nenaznačuje změnu hospodářské politiky a veřejných financí. Jediný dopad je asi v otázce přijetí eura, jehož termín se opět odsune na neurčito, protože strany prosazující rychle přijetí eura propadly. Výraznější reakci finanční trhů (koruna, akcie, dluhopisy) na volby nečekáme.

		Poslední hodnota	Období	2015	2016	2017e
Reálný HDP	%, r/r	4.7	2Q/17	5.4	2.5	4.0
Průmyslová výroba	%, r/r reál	5.8	08/17	4.6	3.4	5.3
Spotřebitelská inflace	%, r/r	2.7	09/17	0.3	0.7	2.4
Obchodní bilance	mln. CZK	5.9	08/17	131	164	140
Běžný účet	% HDP	1.6	2016	0.2	1.1	1.8
Nezaměstnanost	%	3.8	09/17	6.5	5.5	4.2

Devizový trh

CZK/EUR

Koruna k euru celý týden pozvolna posilovala, z úrovně 25,8 se dostala na nové 4leté maximum 25,65 CZK/EUR. Koruna nereagovala na žádnou konkrétní zprávu, ale postupně se trh dál připravuje na další růst sazeb ze strany ČNB. Nervozitu nepřinesly ani víkendové Parlamentní volby. Vedle koruny se dařilo i ostatním měnám v regionu, polský zloty (+0,3 % t/t) se již posunul na 3měsíční maximum (4,23 PLN/EUR).

Krátkodobě koruna se může stabilizovat kolem 25,8 CZK/EUR, výraznější reakci na volby nečekáme. Dlouhodobý výhled na korunu je pozitivní, po stabilizaci finančního trhu by se koruna měla vrátit k postupnému posilování dle fundamentů kolem 2-3 % ročně.

CZK/USD

Koruna k dolaru kolísala bez jasného trendu v pásmu 21,7-21,9 CZK/USD, na závěr týdne koruna uzavřela kolem 21,8. Výkyvy do obchodování přinášel hlavně vývoj eurodolarového trhu, změny koruny k euru byly relativně menší a byly spíše v opačném trendu.

Koruna se může pohybovat v širším pásmu poblíž 22 CZK/USD, kde se koruna drží 2 měsíce. Dlouhodobý výhled zůstává ve směru pozvolného posílení koruny.

USD/EUR

Dolar k euru celý týden kolísal bez jasného trendu kolem 1,18 USD/EUR. Trh nereagoval na zveřejněné informace a spíše vyčkával na zasedání ECB, zda centrální banka oznámí na blížícím se zasedání změnu v nastavení programu odkupu aktiv (tzv. QE).

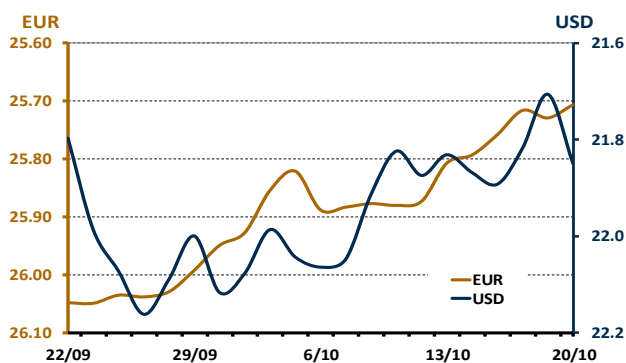
Euro může krátkodobě dál vyčkávat, impulzem může zasedání ECB (čtvrtek) a případné změny v nastavení QE. Ve střednědobém výhledu nadále čekáme, že se dolar může vrátit k úrovni 1,15.

RUB/USD

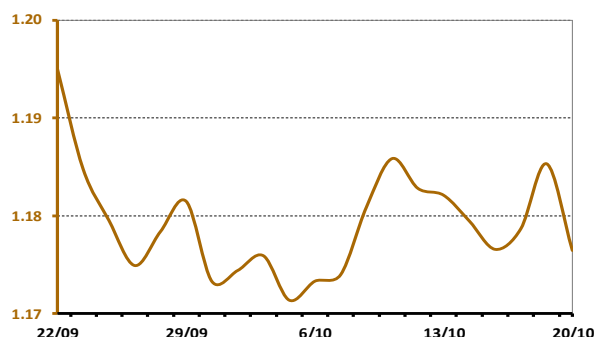
Rubl k dolaru se celý týden bez větší změny obchodoval kolem úrovně 57,5 RUB/USD. Klidnému vývoji rublu pomohly i stabilní ceny ropy.

Krátkodobě výraznější změnu nečekáme a rubl bude asi dál stagnovat. V delším horizontu zůstává pro úroveň kurzu rublu nadále rozhodující cena ropy spíše než vývoj ruské ekonomiky (včetně sazeb).

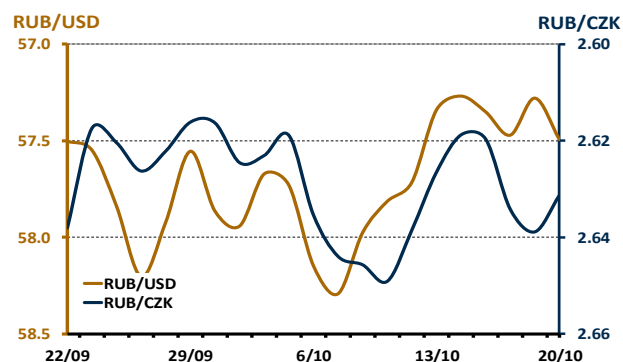
Koruna



EUR/USD



Rubl



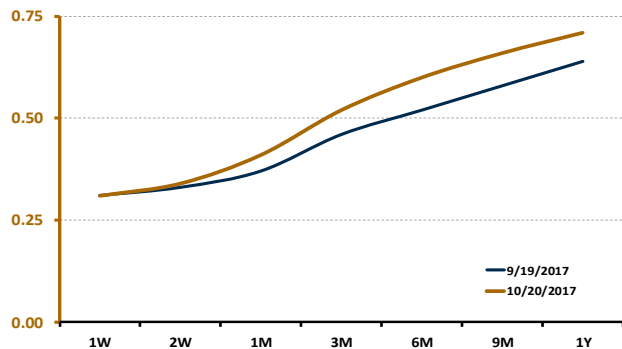
Devizový trh

Směnné kurzy	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max	Forward 1 měsíc	Forward 6 měsíců
CZK/EUR	25.71	0.4	1.3	5.1	5.1	25.7	27.1	25.7	25.7
CZK/USD	21.85	-0.1	2.5	17.6	13.1	21.7	26.0	21.8	21.6
CZK/GBP	28.76	0.8	1.1	10.1	5.3	28.2	32.3	28.7	28.6
USD/EUR	1.178	0.3	-1.3	-10.8	-7.3	1.04	1.20	1.18	1.19
RUB/USD	57.494	-0.3	2.4	7.0	8.6	55.82	66.00	-	-
RUB/CZK	2.631	-0.2	-0.1	-9.0	-4.0	2.21	2.75	-	-

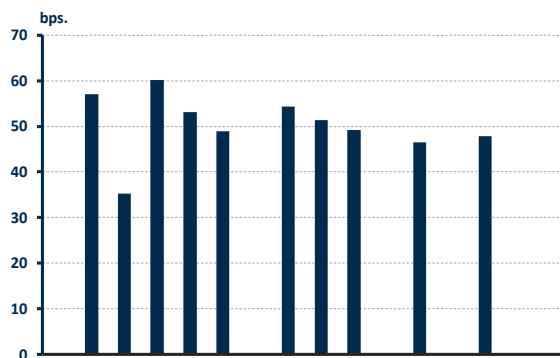
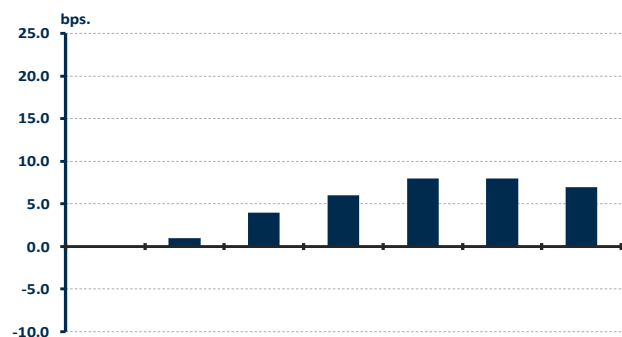
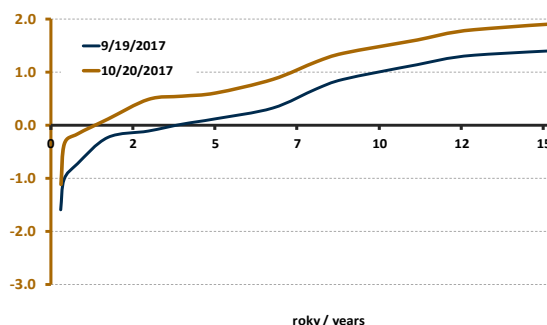
Peněžní a dluhopisový trh

PRIBOR	Fixing (%)	Týden (bb)	3 měsíce (bb)	Začátek roku (bb)	Rok (bb)	Roční min	Roční max	3měsíční FRA
2T	0.34	1	20	19	19	0.14	0.34	n.a.
3M	0.52	2	22	24	23	0.27	0.52	0.81
6M	0.60	4	22	25	24	0.35	0.60	0.95
1 rok	0.71	4	23	27	26	0.43	0.71	n.a.

Výnosová křivka peněžního trhu



Výnosová křivka dluhopisového trhu



Objem dluhopisového trhu	(mil. Kč)	změna (%)	(mil. EUR)	změna (%)	(mil. USD)	změna (%)
	9,547.7	37.9	370.9	39.8	437.8	44.0

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

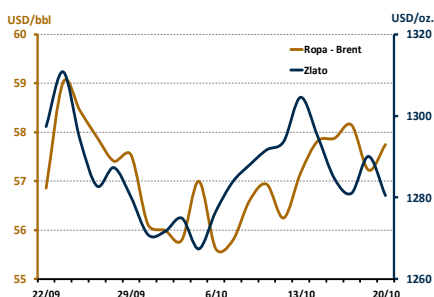
Označení	Splatnost	Cena	Týden (bb)	Objem (mil. Kč)	VDS (%)	Týden (bb)	Durace
SD 0.00/17	9-Nov-17	100.50	31	0	-12.79	-954.2	0.0
SD 0.85/18	17-Mar-18	100.49	-16	101	-0.39	32.4	0.4
SD 3.85/21	29-Sep-21	112.83	-92	43	0.54	20.4	3.7
SD 1.00/26	26-Jun-26	97.07	-156	2,908	1.36	19.3	8.3
SD 0.85/30	15-May-30	90.48	-231	2,061	1.80	21.7	11.8

Komodity

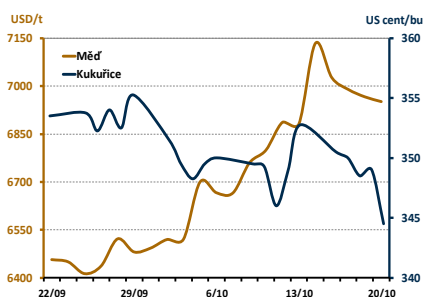
Minulý týden komoditní trhy prošly smíšeným vývojem, široké indexy v průměru zaznamenaly ztráty do 1 % t/t. Pokračoval stabilní vývoj cen ropy, jejíž cena se druhý týden drží bez větší změny - Brent (58 USD), WTI (52 USD). Bez větší změny zůstaly také technické kovy. Naopak mírně ztrácely drahé kovy (-2 % t/t), když negativním faktorem byl další nárůst výnosů u amerických dluhopisů. Cena zlata (-2 % t/t) se po 2 týdnech vrátila k úrovni 1 280 USD/oz. Také zemědělské plodiny v průměry ztratily kolem 2 procent.

	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
ropa - Brent	57.8	1.0	17.1	1.6	12.4	44.4	59.0
ropa - WTI	51.5	0.0	10.0	-4.2	2.1	42.5	54.5
Zlato	1,281	-1.8	2.9	11.1	1.2	1,128	1,349
Elektřina	36.0	-0.8	12.8	14.6	15.1	27.8	36.6
Uhlí	83.2	-0.8	13.2	18.4	24.2	59.3	85.0
Hliník	2,136	0.1	11.4	26.2	32.5	1,612	2,177
Měď	6,952	1.0	16.7	25.6	49.4	4,638	7,135
Pšenice	426.0	-3.1	-15.8	4.4	2.2	372	539
Kukuřice	344.5	-2.3	-11.9	-2.1	-1.9	330	392
Sója	979	-2.1	-3.4	-1.8	0.3	904	1,075

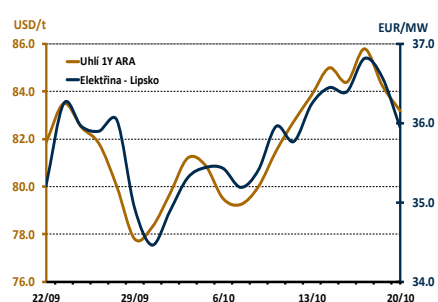
Ropa a zlato



Měď a kukuřice



Uhlí a elektřina



Kalendář

Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
23/10/17	16:00	Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	-	-	-1.1	-1.2
23/10/17	-	-	Halliburton	-	-	USD 0.38	USD 0.30
23/10/17	-	-	Philips Electronics	-	-	EUR 0.62	EUR 1.18
24/10/17	10:00	Eurozóna	Index nákupních manažerů průmyslu	10/17p	-	57.8	58.1
24/10/17	10:00	Eurozóna	Index nákupních manažerů ve službách	10/17p	-	55.6	55.8
24/10/17	14:00	Maďarsko	MNB - Úrokové sazby	-	-	0.90%	0.90%
24/10/17	7:00	ČR	O2 CR: Výsledky za 3Q17	3Q17	1 257 mil. Kč	1 311 mil. Kč	1 460 mil. Kč
24/10/17	7:00	ČR	CME: Výsledky za 3Q17	3Q17	4.5 mil. USD	-	-19.6 mil. USD
24/10/17	-	-	3M	-	-	USD 2.21	USD 8.27
24/10/17	-	-	AMD	-	-	USD 0.08	USD -0.15
24/10/17	-	-	AT&T	-	-	USD 0.74	USD 2.31
24/10/17	-	-	BASF	-	-	EUR 1.30	EUR 5.21
24/10/17	-	-	Biogen Idec	-	-	USD 5.73	USD 17.75
24/10/17	-	-	Capital One Financial	-	-	USD 2.15	USD 6.84
24/10/17	-	-	Caterpillar	-	-	USD 1.25	USD 4.23
24/10/17	-	-	Corning	-	-	USD 0.41	USD 1.58
24/10/17	-	-	Entergy	-	-	USD 2.19	USD 6.72
24/10/17	-	-	Juniper Networks	-	-	USD 0.56	USD 1.79
24/10/17	-	-	Lilly (Eli)	-	-	USD 1.03	USD 3.38
24/10/17	-	-	Lockheed Martin	-	-	USD 3.26	USD 12.75
24/10/17	-	-	McDonald's	-	-	USD 1.76	USD 6.23
24/10/17	-	-	Minnesota Mining & Mfg	-	-	USD 2.21	USD 8.27
24/10/17	-	-	Novartis	-	-	USD 1.25	USD 2.75
24/10/17	-	-	Regions Financial	-	-	USD 0.25	USD 0.95
24/10/17	-	-	Telekom Austria	-	-	-	EUR 0.65
24/10/17	-	-	Texas Instruments	-	-	USD 1.19	USD 3.98
24/10/17	-	-	United Technologies	-	-	USD 1.69	USD 6.66
24/10/17	-	-	Yandex	-	-	RUB 9.56	RUB 24.24
25/10/17	10:00	Německo	IFO podnikatelská důvěra	10/17	-	115.1	115.2
25/10/17	10:30	Británie	HDP	Q3/17p	-	1.5% r/r	1.5% r/r
25/10/17	14:30	USA	Zakázky na zboží dl. spotřeby	09/17p	-	1.0% m/m	2.0% m/m
25/10/17	16:00	USA	Prodeje nových domů	09/17	-	554k	560k
25/10/17	-	-	Amgen	-	-	USD 3.11	USD 11.63
25/10/17	-	-	Baker Hughes	-	-	USD 0.14	USD -0.87
25/10/17	-	-	Barrick Gold	-	-	USD 0.16	USD 0.99
25/10/17	-	-	Baxter International	-	-	USD 0.59	USD 2.14
25/10/17	-	-	Boeing	-	-	USD 2.65	USD 10.60
25/10/17	-	-	Coca-Cola	-	-	USD 0.49	USD 1.98
25/10/17	-	-	Deutsche Lufthansa	-	-	EUR 1.90	EUR 4.33
25/10/17	-	-	Freeport-McMoran	-	-	USD 0.31	USD 0.79
25/10/17	-	-	GlaxoSmithKline	-	-	GBP 0.32	GBP 0.40
25/10/17	-	-	Goldcorp	-	-	USD 0.09	USD 0.45
25/10/17	-	-	Heineken	-	-	-	EUR 3.20
25/10/17	-	-	International Paper	-	-	USD 1.05	USD 2.75
25/10/17	-	-	Lloyds TSB Group	-	-	GBP 0.02	GBP 0.03
25/10/17	-	-	Norfolk Southern	-	-	USD 1.64	USD 6.03
25/10/17	-	-	Norsk Hydro	-	-	NOK 0.84	NOK 2.64
25/10/17	-	-	Northrop Grumman	-	-	USD 2.91	USD 12.46
25/10/17	-	-	Orange Polska	-	-	PLN -0.01	PLN -1.34
25/10/17	-	-	Telenor	-	-	NOK 2.89	NOK 3.74
25/10/17	-	-	Xilinx	-	-	USD 0.67	USD 2.32
26/10/17	9:00	Maďarsko	Nezaměstnanost	09/17	-	4.1%	4.2%
26/10/17	14:30	USA	Obchodní bilance	09/17	-	-63.9 mld. USD	-62.9 mld. USD
26/10/17	-	-	ABB	-	-	USD 0.32	USD 1.04
26/10/17	-	-	Altria Group	-	-	USD 0.88	USD 3.07
26/10/17	-	-	Amazon	-	-	USD 1.88	USD 3.95
26/10/17	-	-	American Electric Power	-	-	USD 1.20	USD 3.68
26/10/17	-	-	Anheuser-Busch Inbev	-	-	EUR 1.27	EUR 1.97
26/10/17	-	-	Banco Santander	-	-	EUR 0.13	EUR 0.46
26/10/17	-	-	Bank Zachodni WBK	-	-	-	PLN 20.1
26/10/17	-	-	Barclays	-	-	GBP 0.05	GBP 0.07
26/10/17	-	-	Bayer	-	-	EUR 1.47	EUR 5.27
26/10/17	-	-	Bristol-Myers Squibb	-	-	USD 0.77	USD 3.26
26/10/17	-	-	Comcast	-	-	USD 0.50	USD 1.96
26/10/17	-	-	ConocoPhillips	-	-	USD 0.07	USD -0.98
26/10/17	-	-	Deutsche Bank	-	-	EUR 0.35	EUR -0.57
26/10/17	-	-	Deutsche Boerse	-	-	EUR 1.09	EUR 4.26
26/10/17	-	-	Ford Motor	-	-	USD 0.33	USD 1.48
26/10/17	-	-	Gilead Sciences	-	-	USD 2.13	USD 9.44
26/10/17	-	-	Google	-	-	USD 9.92	USD 31.25
26/10/17	-	-	Grupa Lotos	-	-	-	-
26/10/17	-	-	Intel	-	-	USD 0.80	USD 3.29
26/10/17	-	-	mBank	-	-	-	PLN 23.92
26/10/17	-	-	Microsoft	-	-	USD 0.72	USD 2.46
26/10/17	-	-	National Oilwell Varco	-	-	USD -0.08	USD -0.81
26/10/17	-	-	Orange	-	-	-	EUR 0.09
26/10/17	-	-	Raytheon	-	-	USD 1.91	USD 7.34
26/10/17	-	-	STMicroelectronics	-	-	USD 0.25	USD 0.45
26/10/17	-	-	Telefonica	-	-	EUR 0.21	EUR 0.52
26/10/17	-	-	United Parcel Service	-	-	USD 1.45	USD 5.98

Kalendář

26/10/17	-	-	Xerox	-	-	USD 0.83	USD 3.26
26/10/17	-	ČR	Pegas Nonwovens: Výplata dividendy	07/08	1.3 EUR	-	1.25 EUR
27/10/17	14:30	USA	HDP (q/q anualizovane)	Q3/17p	-	2.5%	3.1%
27/10/17	-	-	Banco Bilbao Vizcaya Argenta	-	-	EUR 0.16	EUR 0.57
27/10/17	-	-	Chevron	-	-	USD 0.99	USD 3.01
27/10/17	-	-	Colgate-Palmolive	-	-	USD 0.73	USD 2.87
27/10/17	-	-	ENI	-	-	EUR 0.11	EUR 0.21
27/10/17	-	-	Exxon Mobil	-	-	USD 0.86	USD 3.25
27/10/17	-	-	Intl Consolidated Airlines	-	-	GBP 0.51	GBP 0.92
27/10/17	-	-	Linde	-	-	EUR 1.82	EUR 6.27
27/10/17	-	-	Mail.ru	-	-	USD 14.07	USD 10.08
27/10/17	-	-	Merck	-	-	USD 1.04	USD 2.97
27/10/17	-	-	Palfinger	-	-	EUR 0.49	EUR 1.60
27/10/17	-	-	Royal Bank Of Scotland	-	-	GBP 0.06	GBP -0.34
27/10/17	-	-	Total Fina Elf	-	-	EUR 1.03	EUR 2.70
27/10/17	-	-	Volkswagen	-	-	EUR 4.18	EUR 16.25
27/10/17	-	-	Weyerhaeuser	-	-	USD 0.32	USD 0.86

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 zvýšená 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 Truchlý	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 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

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 premie (určené individuálně pro každou společnost a odvozené od rizikové premie 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 dečních 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 ovládající 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 vlastního organizačního 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 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.

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