



	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
PX	1,132	0.7	7.1	5.0	20.7	931	1,139
CZK/EUR	25.32	0.3	1.5	0.7	6.7	25.32	27.13
CZK/USD	20.37	2.0	8.2	4.5	24.1	20.37	25.72
PRIBOR 6M	0.87%	1bb	25bb	2bb	52bb	0.35%	0.87%
10letý SD 1.00/26	1.92%	4bb	21bb	27bb	124bb	0.67%	1.92%

### Pražská burza

	Zavírací cena	Týden (%)
CME	97	0.4
CEZ	523	1.6
Erste	1,041	3.5
Fortuna	180	0.3
Kofola	419	-0.2
KB	913	-1.8
Moneta	84.0	-0.4
O2 CR	287	3.1
Pegas	864	5.9
PMCR	16,900	0.2
Stock	89	-1.8
TMR	690	0.0
Unipetrol	375	-0.4
VIG	718	-0.3

	Akcie	Dluhopisy
mil. CZK	2,853	36
mil. EUR	112	1

Zdroj: Bloomberg BCCP, J&T Banka

### Přehled

#### Unipetrol

- Rekordní výsledky za 2017, 4Q17 lehce pod odhady

#### O2 CR

- Očekávané výsledky za 4Q17 a odhad dividendy

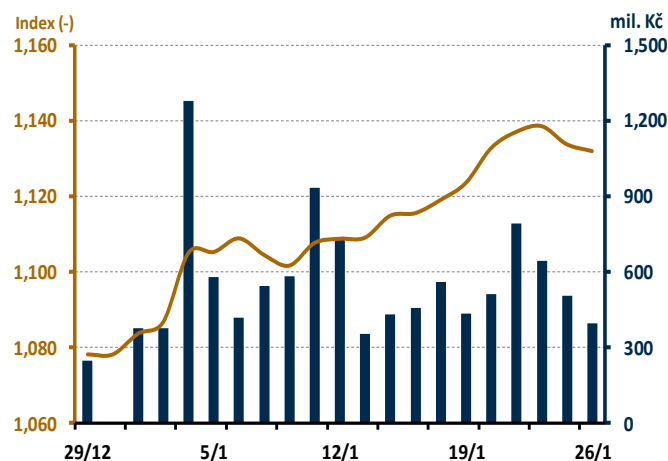
#### Fortuna

- Začátek období pro akceptaci dobrovolné nabídky odkupu akcií

#### Politika

- Zeman znova zvolen prezidentem

### Index PX



### Výhled na tento týden

Trh se tento týden vedle výsledkové sezóny zaměří na **střeďeční Fed**. Sice se **neočekávají změny v měnové politice**, ale bude se sledovat možný **postoj centrálních bankéřů k současnému vývoji na měnovém trhu**. Nadále očekáváme, že **výsledková sezóna bude pozitivně podporovat obchodování na akciových trzích**. Fed by neměl rizikový apetit nějak ohrozit.

**Z domácích** informací budeme sledovat pokračování výsledkové sezóny. **O2 CR v úterý představí svá čísla za 4Q17**. Očekáváme, že provozní zisk EBITDA dosáhne 2,6 mld. Kč (+0,5 % r/r). Vedle samotných čísel se bude sledovat **návrh na celkovou hrubou dividendu**, kde se očekává ponechání loňské výše **21 Kč** (7,3% hrubý div. výnos). Odhadujeme, že potvrzení očekávané dividendy by nemělo výrazněji měnit současnou cenu akcie.

**Ve čtvrtek bude zasedat ČNB**. Trh očekává, že **dojde ke zvýšení sazeb o 25 b.b. na 0,75 %**. Sledovat se bude **komentář k dalšímu možnému vývoji měnové politiky** vzhledem k tomu, že komentáře některých členů ČNB v poslední době byly poměrně výrazné ještě rázu.

Víkendové **druhé kolo prezidentských voleb vyhrál Miloš Zeman** a prodlouží si tak funkční období o dalších pět let. Nicméně zde se nedomníváme, že **výsledek voleb nijak ovlivnil dění na finančních trzích** (akcie, dluhopisy ani měnu).

**Z makroekonomického výhledu se v Číně zaměříme na střeďeční data oficiálního PMI průmyslu** (oček. 51,5 po 51,6 bodu m/m) a **pátečního Caixin PMI průmyslu** (oček. beze změny 51,5 bodu m/m). **V USA se zaměříme na střeďeční zasedání Fedu, čtvrtletní ISM průmyslu** (oček. 59 po 59,7 bodu m/m), **páteční měsíční data z trhu práce** (oček. 183 po 148 tis. nových pracovních míst m/m) a **podnikové objednávky** (oček. 0,5 po 1,3 % m/m).

## Akciový trh – Pražská burza

### Zprávy z trhu

V centru zájmu investorů byly v uplynulém týdnu výsledková sezóna, zasedání ECB a komentáře z Davosu. ECB podle očekávání neprovedla žádné změny v nastavení měnové politiky. Komentáře Draghiho však byly poměrně zajímavé v tom, že se zcela nevysovil proti sílícímu euru a naopak uvedl, že sílící ekonomika EU může vést k silnějšímu euru. Současně uvedl, že ECB zřejmě letos sazby nezvýší, respektive že vidí minimální šance na jejich zvýšení. Z vystoupení osobností na setkání v Davosu zaujal například proslov Donalda Trumpa, kde uvedl v reakci na vývoj směnného kurzu dolaru, že v dlouhém období vnímá dolar jako silnou měnu. Tento komentář přinesl výkyv ve prospěch dolaru, ale ten trval jen několik hodin. Americké indexy opět atakovaly nová historická maxima. Domácí index PX sice nebyl tak agresivní jako indexy v zámoří, ale i on si připsal solidní týdenní zisk 0,7 % t/t na 1 132 bodů.

Nejvíce klesající akcií týdne byla Komerční banka (913 Kč; -1,8 % t/t). Na titulu nebyla zveřejněna žádná kurzotvorná informace. Nicméně je vidět, že se na titul vrátil zahraniční prodejce. Naopak nejvíce rostoucí akcií týdne byl Pegas Nonwovens (864 Kč; +5,9 % t/t). Ani zde nebyly zveřejněny žádné významnější informace a titul spíše koriguje propad, který přišel po ukončení nabídky ze strany R2G. Stále se spekuluje nad dalšími kroky R2G, které je se svým podílem 88,5 % velmi blízko hranici pro možné vytěsnění minorit.

Index	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
PX (Česká republika)	1,132	0.7	7.1	5.0	20.7	931	1,139
ATX (Rakousko)	3,656	0.4	8.7	6.9	34.1	2,676	3,689
WIG 20 (Polsko)	2,600	-0.1	5.9	5.7	25.0	2,051	2,630
BUX (Maďarsko)	40,786	1.9	2.2	3.6	23.9	31,634	41,516
Euro Stoxx50 (Eurozóna)	3,647	0.0	0.3	4.1	9.9	3,231	3,697
Dow Jones (USA)	26,617	2.1	13.7	7.7	32.4	19,864	26,617
S&P500 (USA)	2,873	2.2	12.2	7.5	25.1	2,279	2,873
Nasdaq (USA)	7,506	2.3	14.5	8.7	32.7	5,614	7,506

### Reportované výsledky hospodaření

#### Unipetrol

Unipetrol minulý čtvrtek oznámil výsledky za minulý rok a 4Q17. Ačkoliv poslední čtvrtletí r. 2017 bylo negativně ovlivněno neplánovanou odstávkou, EBITDA za celý rok dosáhla 15 mld. Kč, což je historický rekord.

Tržby za 4Q17 vzrostly meziročně o 15,4 % díky vyšším prodejním objemům a vyšší ceně ropy a dosáhly 30,5 mld. Kč. EBITDA 2,0 mld. Kč je podstatně za výsledkem minulého roku (-65,1 % r/r). Důvodem jsou jednorázové položky, které Unipetrol loni začítval (pojistné 1,8 mld. Kč a 1,9 mld. Kč snížení opravné položky). Pokud bychom tyto položky od reportovaného čísla očistili, byl by výsledek stejný jako loni. Zatímco tržby odhady mírně překonaly (2,6 %), EBITDA je lehce pod nimi (-5,0 %). Č. zisk 737 mil. Kč zaostal za našimi odhady vzhledem k vyšším odpisům a vyšším finančním položkám.

Objem zpracované ropy je v 4Q17 1,7 mil. tun (2,1 mil. tun v 3Q17 a 2,0 mil. tun v 4Q16) a míra využití rafinerií na vysoké úrovni je 81 % (97 % v 3Q17 a 90 % v 4Q16). Pokles je dán plánovanou a neplánovanou odstávkou. Tržní podíl v maloobchodu (Benzina) byl v 4Q17 20,5 % (19,3 % v 3Q17), růst souvisí s přebíráním čerpacích stanic od OMV.

Volný peněžní tok je za 4Q17 -0,4 mld. Kč. Unipetrol má čistou hotovost (nemá dluhy) 2,2 mld. Kč, což je pokles proti 3Q17 (2,8 mld. Kč). Unipetrol odhaduje, že na pojistném plnění za havárie v Litvinově a Kralupech by měl ještě dostat 2,6 mld. Kč (oček. 2,7 mld. Kč v 3Q17), což je cca 15 Kč na akcii.

K dobrovolné nabídce na odkup akcií Unipetrolu od jeho mateřské společnosti polské skupiny PKN Orlen nezazněly žádné nové informace. Nabídka odkupu je za 380 Kč/akcie (včerejší zavírací cena 377 Kč) a platí do 30. ledna 2018.

Unipetrol reportoval sice výsledky, které na kvartální úrovni zaostaly za odhady na provozní úrovni a č. zisku, ale absolutní rozdíly jsou velmi malé. Cenu akcií na burze se nicméně bude řídit dobrovolnou nabídkou na odkup akcií Unipetrolu ve výši 380 Kč/akcie.

## Akciový trh – Pražská burza

mil. Kč	4Q17	4Q16	r/r	J&T	rozdíl	kons.	rozdíl
Tržby	30 543	26 466	15,4%	29 150	4,8%	29 769	2,6%
EBITDA	1 996	5 718	-65,1%	2 123	-6,0%	2 101	-5,0%
<i>marže</i>	6,5%	21,6%	-15,1pb	7,3%	-0,7pb	7,1%	-0,5pb
EBIT	1 133	5 128	-77,9%	1 423	-20,4%	1 335	-15,1%
<i>marže</i>	3,7%	19,4%	-15,7pb	4,9%	-1,2pb	4,5%	-0,8pb
Č. zisk	737	4 172	-82,3%	1 153	-36,1%	997	-26,1%

Zdroj: Unipetrol, J&T Banka

### Očekávané výsledky hospodaření

#### O2 CR

Zítřka O2 CR zveřejní své výsledky za 4Q17 včetně návrhu managementu na hrubou dividendu za rok 2017. Očekáváme lehký pokles tržeb (-0,3 % r/r na 9,8 mld. Kč) převážně kvůli 3,7% poklesu tržeb v případě domácích fixních linek (pokles připojení a s tím spojený pokles hlasových služeb). Tržby z domácích mobilních linek projektujeme ve výši 5,1 mld. Kč (+1,7 %). Zde by pokles v cenách roamingu měl být nahrazen objemem roamingu, finančními službami a daty. Slovensko by mělo i přes 5,6% r/r oslabení eura vykázat 1,8% r/r růst díky pokračujícímu přílivu nových uživatelů. Provozní zisk EBITDA by měl udržet solidních 2,6 mld. Kč (+0,5 % r/r) s marží 26,6 % (+0,2 p.b.). Dodatečný zisk z prodeje podílu v Taxify by měl vylepšit čistý zisk na 1,4 mld. Kč (+11,1 %).

Nejvíce očekávanou informací bude návrh managementu na celkovou hrubou dividendu. Naše i očekávání trhu se shodují na nezměněné meziroční výši 21 Kč (7,3% hrubý div. výnos). Celkově očekáváme, že při naplnění očekávání ohledně dividendy by samotná čísla neměla působit větší výkyvy na ceně akcie, a to i přes náš lehce pozitivní pohled vůči trhu.

V mil. Kč, IFRS konsol.	Oček. J&T 4Q17	4Q16	r/r	TRH
Tržby	9 802	9 833	-0,3 %	9 733
EBITDA	2 608	2 595	0,5 %	2 599
<i>EBITDA marže</i>	26,6 %	26,4 %	0,2 %	26,5 %
Čistý zisk	1 384	1 246	11,1 %	1 315
Hrubá div. (Kč)	21,0	21,0	0,0 %	21,0

Zdroj: O2 CR a J&T Banka

### Zprávy ze společnosti

#### Fortuna

Minulé úterý začalo období pro akceptaci dobrovolné nabídky odkupu akcií ze strany majoritního akcionáře (Fortbet), které potrvá až do 23. února. Nabízená cena v rámci odkupu je 182,5 Kč za akcii.

#### Politika

Miloš Zeman obhájil svůj post a byl znova zvolen prezidentem České republiky na 5leté období. Druhé kolo, které se konalo o víkendu 26-27. ledna, vyhrál se ziskem 51,4 % (2,85 mil. hlasů) a porazil Jiřího Drahoše. Volební účast dosáhla 66,6 %, což je nevyšší volební účast za posledních 20 let. Prezident v ČR nemá zásadní exekutivní pravomoci, na druhou stranu jmenuje soudce, včetně Ústavního soudu, členy bankovní rady České národní banky a zastupuje ČR navenek.

## Akciový trh – Pražská burza

### Trh v číslech

Objem trhu	(mil. Kč)	Změna (%)	(mil. EUR)	Změna (%)	(mil. USD)	Změna (%)
	<b>2,853.2</b>	12.3	<b>112.4</b>	14.6	<b>138.9</b>	19.3

Poznámka: Procentní změna oproti 6měsíčnímu průměru týdenního objemu.

	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce		Rok (%)	Rok rel. (%)*	Roční historie		Týdenní objem	
			(%)	rel. (%)*			min	max	mil. Kč	rel. (%)
CME	97.3	0.4	-2.1	-8.6	43.1	18.6	66	108	51,953	44
CEZ	523	1.6	13.7	6.1	22.3	1.3	393	523	646,728	-24
Erste	1,041	3.5	7.0	-0.1	34.8	11.7	744	1,043	188,979	-36
Fortuna	180	0.3	25.1	16.8	91.0	58.2	93	182	8,029	-97
Kofola	419	-0.2	3.7	-3.2	4.2	-13.6	391	446	1,136	-92
KB	913	-1.8	-3.8	-10.2	2.3	-15.2	882	1,013	1,074,924	111
Moneta	84	-0.4	11.5	4.1	2.7	-14.9	74	91	552,698	12
O2 CR	287	3.1	7.2	0.1	6.3	-11.9	255	297	82,446	-22
Pegas	864	5.9	0.2	-6.4	6.0	-12.1	777	1,027	28,221	-51
PMCR	16,900	0.2	1.2	-5.5	28.6	6.6	12,950	17,300	60,800	-62
Stock	88.9	-1.8	26.5	18.0	58.8	31.6	47	92	10,256	-43
TMR	690	0.0	-4.0	-10.4	5.3	-12.7	660	720	293	-100
Unipetrol	375	-0.4	3.1	-3.8	99.0	65.0	189	389	130,654	-19
VIG	718	-0.3	11.0	3.6	14.0	-5.6	587	731	15,362	-57

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.	15.7	1.1	1.1	12.1	10	2.7	2.6	3.6 USD (86 Kč)	Držet	Neutrální
CEZ	19.3	15	1.4	1.4	7.2	8	2.1	2.1	568 Kč	Koupit	Neutrální
Fortuna	39.4	32.2	3.7	2	17.7	9.2	3.7	2	200	Prodat	Neutrální
Kofola	27.3	34.9	1.3	1.3	9.4	10.7	1.4	1.4	426 Kč	Držet	Neutrální
O2 CR	16.9	18	2.5	2.5	8.8	9.4	2.5	2.5	260 Kč	Držet	Neutrální
Pegas	21.2	12	1.5	1.4	6.8	7.1	1.5	1.4	899 Kč	Držet	Neutrální
PMCR	18	16.1	4.4	4.3	12.7	11.3	4.4	4.3	V revizi	Držet	Neutrální
Stock	29.3	n.a.	2.6	n.a.	13.6	n.a.	2.6	n.a.		Nehodnoceno	
TMR	66.6	n.a.	2.3	n.a.	7.3	n.a.	2.3	n.a.		Nehodnoceno	
Unipetrol	8.5	n.a.	0.8	n.a.	5.7	n.a.	0.8	n.a.		Nehodnoceno	

	Cena/ Zisk		Cena/ Účetní hodnota		Cílová cena	Dlouhodobá doporučení	Krátkodobý výhled
	2016	2017e	2016	2017e			
KB	12.7	12.2	1.7	1.8	996 Kč	Držet	Neutrální
Moneta	10.8	11.1	1.6	1.6	104 Kč	Koupit	Neutrální
Erste	14	15	1.5	1.4	34 EUR	Držet	Neutrální
VIG	12.6	12.1	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

### Politika

Miloš Zeman obhájil svůj post a byl znova zvolen prezidentem České republiky na 5leté období. Druhé kolo, které se konalo o víkendu 26-27. ledna, vyhrál se ziskem 51,4 % (2,85 mil. hlasů) a porazil Jiřího Drahoše. Volební účast dosáhla 66,6 %, což je nevyšší volební účast za posledních 20 let. Prezident v ČR nemá zásadní exekutivní pravomoci, na druhou stranu jmenuje soudce, včetně Ústavního soudu, členy bankovní rady České národní banky a zastupuje ČR navenek.

		Poslední hodnota	Období	2015	2016	2017e
<b>Reálný HDP</b>	%, r/r	5.0	3Q/17	5.4	2.5	4.4
<b>Průmyslová výroba</b>	%, r/r reál	10.5	10/17	4.6	3.4	6.1
<b>Spotřebitelská inflace</b>	%, r/r	2.6	11/17	0.3	0.7	2.5
<b>Obchodní bilance</b>	mld. CZK	9.7	10/17	131	164	150
<b>Běžný účet</b>	% HDP	1.6	2016	0.2	1.1	2.0
<b>Nezaměstnanost</b>	%	3.5	11/17	6.5	5.5	4.2

## Devizový trh

### CZK/EUR

V první polovině týdne se koruna k euru v klidu obchodovala kolem úrovně 25,4 CZK/EUR, ale na závěr týdne koruna postupně posílila na nové 5leté maximum 25,3 CZK/EUR. Za tímto vývojem nestála žádná konkrétní domácí zpráva, koruně pomohl pozitivní sentiment v regionu, od středy výrazně posiloval také i polský zloty (1,0 % t/t; 4,13 PLN/EUR). Koruna nereagovala na politický vývoj (prezidentské volby).

Krátkodobě by se koruna mohla držet poblíž 25,3 CZK/EUR, impuls může přinést zasedání ČNB (čtvrtek). Dlouhodobý výhled na korunu je pozitivní a koruna by měla pokračovat v postupném posilování dle fundamentů kolem 3 % ročně.

### CZK/USD

Koruna k dolaru se na začátku týdne obchodovala kolem 20,7 CZK/USD, ale od úterý začala k dolaru posilovat a dostala se na 20,4 CZK/USD. Ve čtvrtek koruna krátce posílila až na 4leté maximum 20,25 CZK/USD. Za posílením kurzu stal hlavně vývoj eurodolarového trhu, který částečně doplnilo i posílení koruny k euru.

Krátkodobě rostou šance, že po předchozím posílení by mohlo dojít ke stabilizaci kolem 20,4 CZK/USD. Další vývoj může ovlivnit zasedání Fedu (středu), částečně i ČNB (čtvrtek).

### USD/EUR

Euro k dolaru dál posilovalo a z úrovně 1,225 se euro dostalo na 1,24 USD/EUR, ve čtvrtek krátce i na 1,253 USD/EUR, což je nejvyšší úroveň eura od prosince 2014. Dolar ztrácel po komentářích amerického ministra financí Mnuchina, že USA slabý dolar nevdá. Ve čtvrtek se impulzem pro posílení eura stalo zasedání ECB, když prezident ECB Mario Draghi nevystoupil proti předchozímu posilování eura, naopak vyzdvihl sílu oživení evropské ekonomiky, které odůvodňuje posilování kurzu. Ve čtvrtek večer naopak dolaru pomohl americký prezident Donald Trump prohlášením, že dlouhodobý cíl USA je silný dolar.

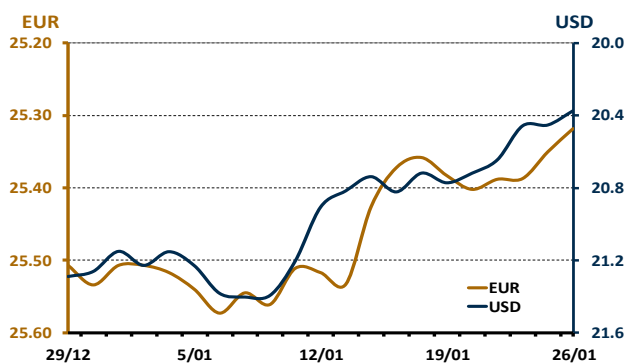
Po výkyvech by se obchodování mohlo stabilizovat kolem 1,24 USD/EUR. Impuls do obchodování může přinést zasedání Fedu (středa). Náš střednědobý výhled byl nakloněn na stranu silnějšího dolaru kvůli přísnější politice Fedu, ale zdá se, že i přes rostoucí rozdíl v úrokových sazbách bude pokračovat posilování eura kvůli zrychlující ekonomice a pokračující integraci.

### RUB/USD

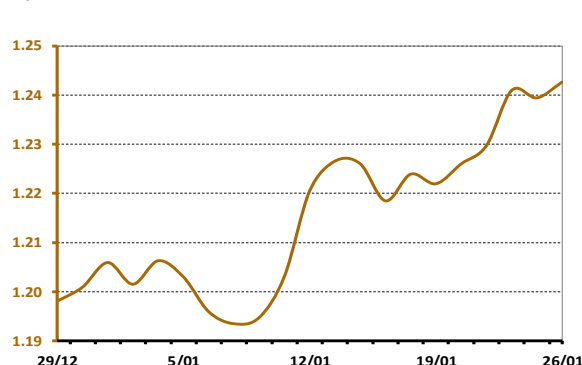
Rubl k dolaru celý týden pozvolna posiloval a z úrovně 56,7 se dostal k hranici 56,0 RUB/USD, ve čtvrtek se rubl přechodně dostal i na 2,5leté maximum 55,7 RUB/USD. Rublu pomohl růst cen ropy v kombinaci s globálním oslabováním dolaru.

Krátkodobě může rubl pokračovat ve stabilizaci kolem 56,5 RUB/USD, impulzem může být opět vývoj cen ropy a sentiment. V delším horizontu zůstává pro úroveň kurzu rublu nadále rozhodující cena ropy spíše než vývoj ruské ekonomiky (včetně sazeb).

### Koruna

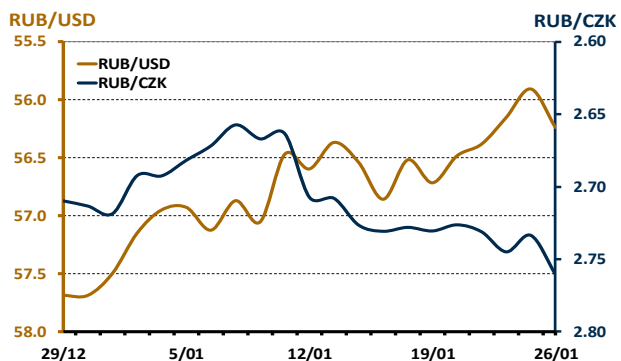


### EUR/USD



## Devizový trh

### Rubl

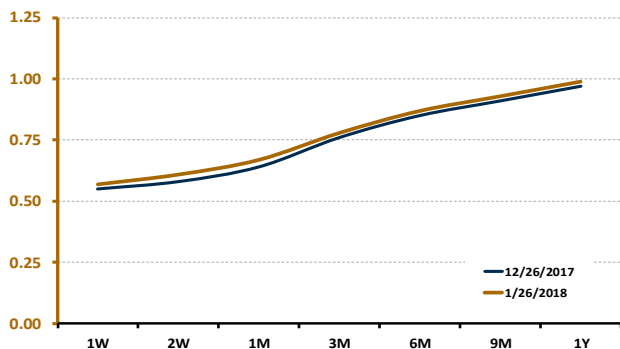


Směnné kurzy	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max	Forward 1 měsíc	Forward 6 měsíců
CZK/EUR	25.32	0.3	1.5	0.7	6.7	25.3	27.1	25.3	25.4
CZK/USD	20.37	2.0	8.2	4.5	24.1	20.4	25.7	20.3	20.2
CZK/GBP	28.82	-0.1	0.6	-0.3	10.5	28.2	32.2	28.8	28.8
USD/EUR	1.243	-1.6	-6.2	-3.4	-14.0	1.05	1.24	1.24	1.26
RUB/USD	56.240	0.8	2.9	2.6	7.3	55.82	60.82	-	-
RUB/CZK	2.760	-1.1	-4.9	-1.8	-13.6	2.21	2.79	-	-

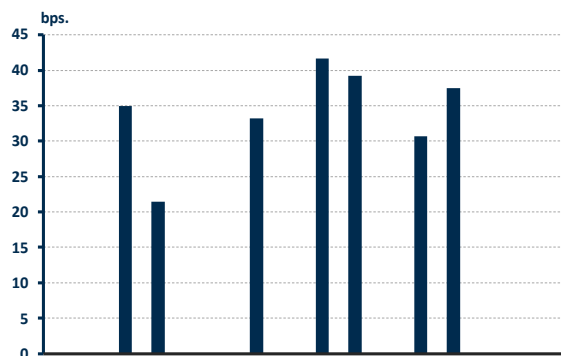
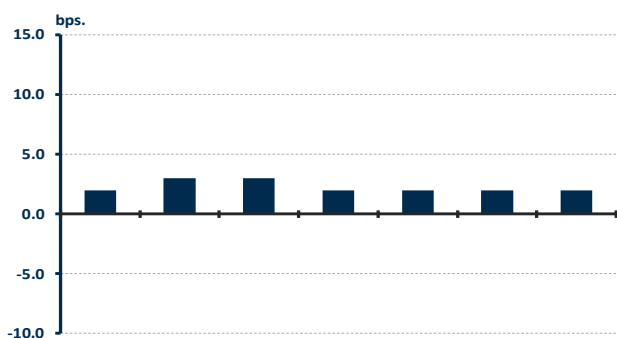
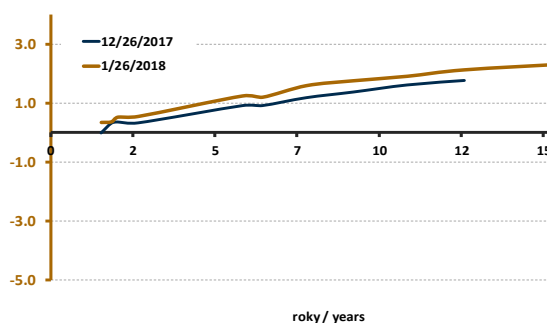
## Peněžní a dluhopisový trh

PRIBOR	Fixing (%)	Týden (bb)	3 měsíce (bb)	Začátek roku (bb)	Rok (bb)	Roční min	Roční max	3měsíční FRA
2T	0.61	2	25	3	46	0.14	0.61	n.a.
3M	0.78	1	23	2	50	0.28	0.78	1.00
6M	0.87	1	25	2	52	0.35	0.87	1.18
1 rok	0.99	1	25	2	55	0.44	0.99	n.a.

Výnosová křivka peněžního trhu



Výnosová křivka dluhopisového trhu



Objem dluhopisového trhu	(mil. Kč)	změna (%)	(mil. EUR)	změna (%)	(mil. USD)	změna (%)
	35.5	-99.4	1.4	-99.4	1.7	-99.4

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

Označení	Splatnost	Cena	Týden (bb)	Objem (mil. Kč)	VDS (%)	Týden (bb)	Durace
SD 0.00/20	10-Feb-20	98.95	0	0	0.52	0.2	2.0
SD 3.85/21	29-Sep-21	110.83	-9	921	0.84	1.1	3.5
SD 0.45/23	25-Oct-23	95.63	-8	0	1.24	1.7	5.7
SD 2.50/28	25-Aug-28	105.54	-39	0	1.92	3.8	9.4
SD 4.20/36	4-Dec-36	126.89	-79	0	2.41	4.4	14.0

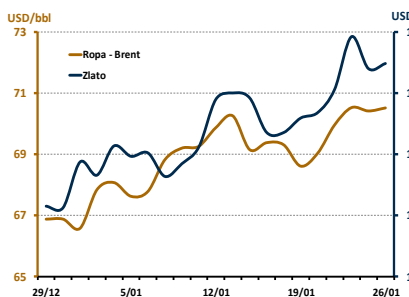


## Komodity

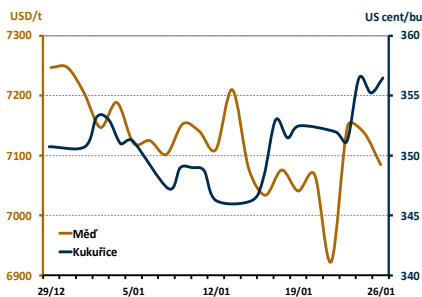
Po krátké korekci se komoditní trhy vrátily opět k růstu, široké indexy minulý týden přidaly kolem 3 % t/t, když rostly opět všechny základní sektory. Cenám komodit (v USD) pomohlo oslabování dolaru. Nejvyšší růsty si připsaly energie (4 % t/t), ceny ropy poskočily kolem 3-4 % a dostaly se na nová 3letá maxima (Brent 71 USD, WTI 66 USD). Drahé kovy přidaly kolem 2 %, cena zlata (1 % t/t) se poprvé od léta 2016 dostala nad hranici 1 350 USD. Také technické kovy v průměru vzrostly kolem 2 %. Zemědělské plodiny zaznamenaly růsty v průměru kolem 1 %.

	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
ropa - Brent	70.5	2.8	18.9	5.5	25.4	44.8	70.3
ropa - WTI	66.1	4.4	25.6	9.5	23.0	42.5	64.5
Zlato	1,350	1.3	6.5	3.6	13.6	1,189	1,349
Elektřina	35.7	0.5	-1.7	-3.9	20.6	28.0	38.2
Uhlí	87.3	1.8	3.2	-2.5	33.8	62.2	90.6
Hliník	2,257	1.7	3.1	-0.5	24.0	1,802	2,268
Měď	7,085	0.6	1.4	-2.2	21.0	5,501	7,247
Pšenice	441.0	4.3	2.1	3.3	3.3	387	539
Kukuřice	356.5	1.1	1.7	1.6	-2.0	330	392
Sója	986	0.8	1.5	3.5	-6.1	904	1,061

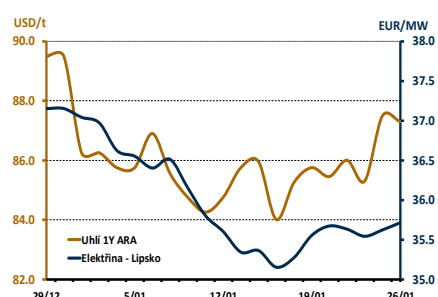
### Ropa a zlato



### Měď a kukuřice



### Uhlí a elektřina



# Kalendář

Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
29/1/18	-	-	Lockheed Martin	-	-	USD 4.06	USD 12.72
30/1/18	11:00	Eurozóna	HDP	Q4/17p	-	2.7% r/r	2.6% r/r
30/1/18	11:00	Eurozóna	HDP	Q4/17p	-	-	2.6% r/r
30/1/18	11:00	Eurozóna	Index ek. sentimentu	01/17	-	116.2	116
30/1/18	11:00	Eurozóna	Indikátor podnikatelského klimatu	01/17	-	1.68	1.66
30/1/18	11:00	Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	01/17f	-	1.3	1.3
30/1/18	14:00	Německo	CPI	01/17p	-	1.7% r/r	1.7% r/r
30/1/18	15:00	USA	Ceny nemovitostí	11/17	-	6.4% r/r	6.4% r/r
30/1/18	16:00	USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board)	01/17	-	123	122.1
<b>30/1/18</b>	<b>7:00</b>	<b>ČR</b>	<b>O2 CR: Výsledky za 4Q17</b>	<b>4Q17</b>	<b>1.4 mld. Kč</b>	<b>1.3 mld. Kč</b>	<b>1.2 mld. Kč</b>
<b>30/1/18</b>	<b>8:00</b>	<b>ČR</b>	<b>Unipetrol: Konec dobrovolné nabídky odkupu (380 Kč)</b>	-	<b>380 Kč</b>	-	-
30/1/18	-	-	AMD	-	-	USD 0.05	USD -0.07
30/1/18	-	-	Corning	-	-	USD 0.47	USD 1.51
30/1/18	-	-	Juniper Networks	-	-	USD 0.52	USD 1.75
30/1/18	-	-	McDonald's	-	-	USD 1.59	USD 6.37
30/1/18	-	-	Pfizer	-	-	USD 0.56	USD 2.04
30/1/18	-	-	Philips Electronics	-	-	EUR 0.59	EUR 1.06
30/1/18	-	-	SAP	-	-	EUR 1.54	EUR 3.07
30/1/18	-	-	Southern	-	-	USD 0.47	USD 2.86
31/1/18	11:00	Eurozóna	CPI	01/17	-	1.3% r/r	1.4% r/r
31/1/18	11:00	Eurozóna	Nezaměstnanost	12/17	-	8.7%	8.7%
31/1/18	15:45	USA	Index nákupních manažerů Chicaga	01/17	-	64	67.6
31/1/18	20:00	USA	FOMC rozhodnutí o úrok. sazbách	-	-	1.5%	1.5%
31/1/18	-	-	ArcelorMittal	-	-	USD 0.78	USD 3.87
31/1/18	-	-	AT&T	-	-	USD 0.65	USD 2.32
31/1/18	-	-	Banco Santander	-	-	EUR 0.11	EUR 0.44
31/1/18	-	-	Boeing	-	-	USD 2.90	USD 11.32
31/1/18	-	-	eBay	-	-	USD 0.59	USD 1.23
31/1/18	-	-	Facebook	-	-	USD 2.26	USD 5.16
31/1/18	-	-	Infineon Technologies	-	-	EUR 0.19	EUR 0.71
31/1/18	-	-	ING Groep	-	-	EUR 0.29	EUR 1.18
31/1/18	-	-	Julius Baer Holding	-	-	CHF 1.85	-
31/1/18	-	-	Lilly (Eli)	-	-	USD 1.07	USD 3.57
31/1/18	-	-	Microsoft	-	-	USD 0.86	USD 3.35
31/1/18	-	-	Qualcomm	-	-	USD 0.91	USD 3.43
31/1/18	-	-	Siemens	-	-	EUR 2.03	EUR 7.39
31/1/18	-	-	Telenor	-	-	NOK 2.15	NOK 8.15
31/1/18	-	-	Volvo	-	-	SEK 2.49	SEK 10.30
31/1/18	-	-	Xerox	-	-	USD 0.96	USD 2.76
<b>1/2/2018</b>	<b>9:30</b>	<b>ČR</b>	<b>Index nákupních manažerů průmyslu</b>	<b>01/17</b>	<b>59.3</b>	<b>59.0</b>	<b>59.8</b>
1/2/2018	10:00	Eurozóna	Index nákupních manažerů průmyslu	01/17f	-	59.6	59.6
<b>1/2/2018</b>	<b>13:00</b>	<b>ČR</b>	<b>ČNB: Úrokové sazby</b>	-	<b>0.75%</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.50%</b>
1/2/2018	16:00	USA	ISM - podnikatelská důvěra průmyslu	01/17	-	58.6	59.7
1/2/2018	-	-	Altria Group	-	-	USD 0.80	USD 3.14
1/2/2018	-	-	Amazon	-	-	USD 3.77	USD 3.95
1/2/2018	-	-	Amgen	-	-	USD 3.03	USD 12.20
1/2/2018	-	-	Apple	-	-	USD 3.83	USD 9.19
1/2/2018	-	-	Banco Bilbao Vizcaya Argentia	-	-	EUR 0.07	EUR 0.59
1/2/2018	-	-	Baxter International	-	-	USD 0.59	USD 2.24
1/2/2018	-	-	ConocoPhillips	-	-	USD 0.44	USD -0.16
1/2/2018	-	-	Daimler	-	-	EUR 2.54	EUR 8.85
1/2/2018	-	-	Google	-	-	USD 12.16	USD 33.72
1/2/2018	-	-	International Paper	-	-	USD 1.19	USD 2.92
1/2/2018	-	-	Mastercard	-	-	USD 1.12	USD 4.31
1/2/2018	-	-	Motorola	-	-	USD 2.04	USD 4.60
1/2/2018	-	-	Novo Nordisk	-	-	DKK 3.50	DKK 15.50
1/2/2018	-	-	Roche Holding	-	-	-	CHF 11.35
1/2/2018	-	-	Royal Dutch Shell	-	-	USD 0.49	USD 1.31
1/2/2018	-	-	Swatch	-	-	-	-
1/2/2018	-	-	Time Warner	-	-	USD 1.44	USD 6.10
1/2/2018	-	-	Unilever	-	-	EUR 1.11	EUR 2.04
1/2/2018	-	-	United Parcel Service	-	-	USD 1.66	USD 5.99
2/2/2018	14:30	USA	Nezaměstnanost	01/17	-	4.1%	4.1%
2/2/2018	14:30	USA	Změna počtu pracovních míst (bez zemědělství)	01/17	-	180k	148k
2/2/2018	16:00	USA	Průmyslové zakázky	12/17	-	1.2% m/m	1.3% m/m
2/2/2018	16:00	USA	Zakázky na zboží dl. spotřeby	12/17f	-	-	2.9% m/m
2/2/2018	-	-	AstraZeneca	-	-	USD 0.84	USD 2.80
2/2/2018	-	-	Banco Popular Espanol	-	-	EUR 0.04	EUR -4.70
2/2/2018	-	-	British Telecom	-	-	GBP 0.07	GBP 0.16
2/2/2018	-	-	Chevron	-	-	USD 1.22	USD 2.88
2/2/2018	-	-	Deutsche Bank	-	-	EUR -0.11	EUR -0.42
2/2/2018	-	-	Exxon Mobil	-	-	USD 1.03	USD 3.55
2/2/2018	-	-	Merck	-	-	USD 0.94	USD 3.23
2/2/2018	-	-	Sears, Roebuck	-	-	USD -0.04	USD -0.09
2/2/2018	-	-	Sprint Nextel	-	-	USD -0.04	USD -0.09
2/2/2018	-	-	Weyerhaeuser	-	-	USD 0.36	USD 0.98

## 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 akci (*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*)



**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 Trůchly	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@jtfg.com

**Portfolio management**

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	+420 221 710 698	kujal@jtfg.com
Marek Janečka	Portfolio manažer; akcie	+420 221 710 699	janecka@jtfg.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.jtbank.cz](http://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.jt-bank.sk](http://www.jt-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](mailto:atlantik@atlantik.cz)

[www.atlantik.cz](http://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 součinnu 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 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 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 zvládání 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](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.