



	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
PX	1,103	0.1	2.4	2.3	4.3	1,046	1,140
CZK/EUR	25.76	-0.3	1.2	-1.0	0.2	25.19	26.13
CZK/USD	22.36	-1.3	-0.1	-4.8	-1.4	20.14	22.71
PRIBOR 6M	1.81%	4bb	56bb	96bb	127bb	0.54%	1.81%
10letý SD 1.00/26	2.11%	-3bb	-2bb	46bb	73bb	1.37%	2.20%

Pražská burza

	Zavírací cena	Týden (%)
AVAST	84	0.0
CME	81	0.9
CEZ	572	0.8
Erste	928	-1.2
Kofola	316	0.0
KB	908	-0.3
Moneta	82.0	0.4
O2 CR	258	-0.6
PFNonovens	900	1.1
PMCR	14,940	0.3
Stock	61	6.3
TMR	760	2.7
VIG	646	0.9

	Akcie	Dluhopisy
mil. CZK	2,102	167
mil. EUR	82	6

Zdroj: Bloomberg BCCP, J&T Banka

Přehled

Moneta

- Jednání o koupi Air Bank a české a slovenské pobočky Home Creditu

PMČR

- Postřehy z konferenčního hovoru

Erste Group

- Valná hromada České spořitelny schválila vytěsnění minoritních akcionářů

TMR

- Pronájem golfového areálu Ostravice

Start

- UDI CEE a Primoco upsaly akcie

CPI

- Nárůst výnosů za 1. polovinu roku

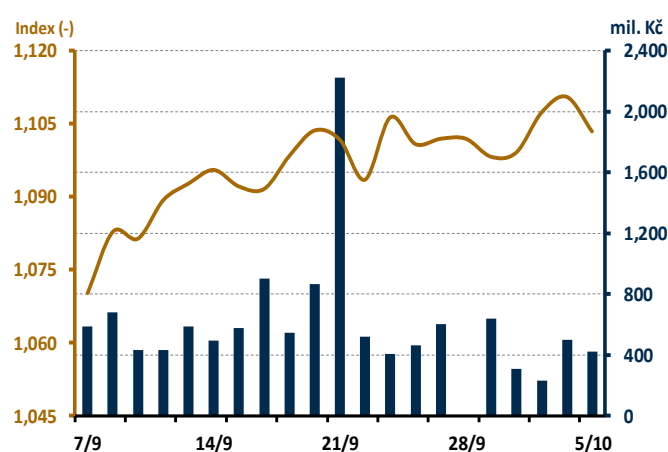
BigBoard

- Výsledky za 1H18 zatíženy odstraňováním billboardů a růstem nákladů

ČNB

- Prezident jmenuje Aleše Michla a Tomáše Holuba do bankovní rady ČNB

Index PX



Výhled na tento týden

Investoři se v následujících dnech zaměří na **zámořskou výsledkovou sezónu za 3Q18**. Prim budou hrát velké banky, a to konkrétně v pátek (**JP Morgan, Citigroup a Wells Fargo**). Celkově se očekává opět **solidní kvartál**, který však může být doprovázen lehce **negativním komentářem kvůli nově zavedeným clům s Čínou**. Právě z tohoto důvodu **jsme na výsledkovou sezónu spíše neutrální a neočekáváme tak pozitivní odezvu**, jaká byla v předchozích kvartálech. Z dalších faktorů se především v Evropě bude nadále skloňovat **Itálie a její rozpočet** resp. postoj EU k němu. Očekáváme, že bude nadále pokračovat **rozkolísanější obchodování**. Především **Evropa se zřejmě bude nadále potýkat s prodejními objednávkami**.

Z domácího trhu budeme sledovat **středně valnou hromadu Avastu**, která by měla schválit **snížení kapitálu**. Tento krok by měl uvolnit prostor pro **zamýšlenou dividendovou politiku** společnosti. Očekáváme, že navrhovaný krok bude schválen.

Z **makroekonomického výhledu** se **v USA** zaměříme na čtvrtěční data ze spotřebitelské inflace CPI (oček. beze změny 0,2 % m/m) a páteční index spotřebitelského sentimentu dle univerzity v Michiganu (oček. 100,8 po 100,1 bodech m/m). **V Německu** se zaměříme na pondělní průmyslovou produkci (oček. 0,3 po -1,1 % m/m). **V Číně** se zaměříme na páteční obchodní bilanci, kde by exporty (oček. 8,7 po 9,8 % r/r) i importy (oček. 14,5 po 19,9 % r/r) za září v dolarovém vyjádření měly lehce ztratit na dynamice.

Akciový trh – Pražská burza

Zprávy z trhu

Na začátku října se **trhy věnovaly dění kolem italského rozpočtu a makroekonomickým datům**. Představený italský rozpočet má větší deficit, než trh očekával (2,4 vs. oček. 1,6 %), což se nelíbí ostatním členům EU, kteří takový návrh kritizují. Vzrušená debata přináší i protievropské hlasy v Itálii, což investorům rovněž nepřidává na klidu. **Makroekonomická data v USA** přinesla potvrzení názoru na **pokračující silný růst tamní ekonomiky** a rovněž utvrzení, že **měnová politika USA bude pokračovat v nastartovaném restriktivním módu**. Oba zmíněné faktory přinesly prodejce, a to nejen na evropské trhy. Konkrétně například německý DAX odepsal více jak 2,5 % t/t. Na druhou stranu sledujeme, jak se **investoři nadále stahují do amerických aktiv**, protože i přes zvyšující se sazby Fedu zámořské indexy zakončily týden v kladném teritoriu. Domácí trh dokázal odolat prodejnímu tlaku v Evropě a index PX si připsal za týden 0,1 % na 1 103 bodů.

Největší zisky uplynulého týdne zaznamenaly akcie Stock Spirits (+6,3% na 60,6 Kč). Na titulu se neobjevila žádná kurzotvorná informace. Nelze vyloučit ústup nedávného prodejce, který titul stlačil pod úroveň 60 Kč. Na druhou stranu, **největší pokles předvedly bez jakékoliv fundamentální zprávy akcie Erste Group (-1,2 % na 928,4 Kč)**. Na Erste Group dopadají evropské vlivy jako schvalování italského rozpočtu, které tlačí evropský finanční sektor níže.

Index	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
PX (Česká republika)	1,103	0.1	2.4	2.3	4.3	1,046	1,140
ATX (Rakousko)	3,369	-0.2	3.5	-1.5	0.7	3,224	3,689
WIG 20 (Polsko)	2,264	-2.2	3.7	-8.0	-8.1	2,099	2,630
BUX (Maďarsko)	36,945	1.3	0.9	-6.2	-2.5	34,720	41,516
Euro Stoxx50 (Eurozóna)	3,346	-3.0	-1.9	-4.5	-7.4	3,279	3,697
Dow Jones (USA)	26,447	0.0	9.4	7.0	16.1	22,761	26,828
S&P500 (USA)	2,886	-1.0	6.4	7.9	13.1	2,545	2,931
Nasdaq (USA)	7,788	-3.2	3.8	12.8	18.3	6,557	8,110

Akvizice

Moneta

PhBanka oznámila, že uzavřela předběžnou dohodu se společností Home Credit Group B.V. (HSGBV) o koupi Air Bank a české a slovenské pobočky Home Ceditu. Cena transakce byla stanovena na 19,75 mld. Kč, z čehož 6,75 mld. Kč bude zapláceno v hotovosti a 13 mld. Kč prostřednictvím emise nových akcií ve prospěch HSGBV, který tak získá 24,48% podíl v Monetě. Emisní kurz nově vydaných akcií je 78,5 Kč a byl stanoven na základě průměrné ceny v období od 1. července do 30. září. Vypořádání transakce se očekává 1. července 2019. Do konce tohoto roku Moneta svolá mimořádnou valnou hromadu, která by měla schválit emisi nových akcií. Po dokončení transakce by se měl počet klientů banky více jak zdvojnásobit na přibližně 2 miliony. Nově vydané akcie neponesou nárok na výplatu dividendy ze zisku tohoto roku, která by neměla být transakcí ovlivněna. Management očekává, že již v prvním celém roce od vypořádání bude mít transakce pozitivní dopad jak na zisk na akcii, tak na výši dividendy na akcii, které by měly vzrůst o přibližně 10 % oproti dosavadním plánům. Management Monety již delší dobu avizoval, že aktivně vyhledává akviziční příležitosti. Na zhodnocení přínosu transakce pro současné akcionáře je nyní ještě brzy, ale jako pozitivní vidíme, že banka získá významného akcionáře a bude schopna více konkurovat největším bankám na českém trhu. Další informace by management měl poskytnout v průběhu dnešního dne, kdy plánuje několik konferenčních hovorů s investory a analytiky.

Zprávy ze společností

PMČR

Philip Morris ČR minulou středu pořádal konferenční hovor k výsledkům za 1H18. Dle očekávání se dotazy investorů soustředily především na nový produkt IQOS resp. HEETS. Nicméně zde musíme podotknout, že investoři nedostali přímé odpovědi, které dále prohlubují míru nejistoty ohledně nového produktu. Nadále budeme používat v našich odhadech marži z tržeb zhruba kolem 8-10 %. Nejisté bude rovněž, jak se PMČR postaví k zavedení zdanění pro HEETS od příštího roku, tedy jestli bude část zdanění absorbovat do marží či nikoliv z důvodu podpory nového produktu. V případě zásahu do marží není jisté, která část skupiny (dodavatel či PMČR) bude případně absorpcí zatížena. Nadále jsme neutrální v případě získávání tržního podílu nových produktů. Důvodem je, že sice dochází k částečné kanibalizaci vlastních tržeb za nižší marži, ale současně dochází zřejmě i k získávání tržního podílu na úkor konkurence. Zde nadále odhadujeme poměr 50:50. Více a podrobnější informace ukáží zřejmě až další období. Celkově hodnotíme získané informace neutrálně.

Akciový trh – Pražská burza

Erste Valná hromada České spořitelny schválila vytěsnění minoritních akcionářů za cenu 1 328 Kč za akcii. Všechny akcie tak získá Erste Group, která momentálně drží 98,97 % akcií a přibližně 99,5 % hlasovacích práv. Akcie České spořitelny se doposud obchodovaly na RM-systému, kde se jejich cena pohybovala okolo 1 500 Kč. Podle porovnání ceny akcie k účetní hodnotě na akcii je pak ocenění České spořitelny v rámci vytěsnění nižší, než za kolik se obchodují na burze Komerční banka a Moneta. Podle našeho názoru je tak nabízená cena nízká a dá se očekávat, že někteří akcionáři se budou dožadovat jejího zvýšení.

TMR TMR si na 20 let pronajalo Golf & Ski resort Ostravice. Pronájem začíná 1. listopadu 2018, kdy také začíná fiskální rok TMR. V první fázi se plánují investice za cca 10 mil. EUR.

Trh Start Developer UDI CEE a výrobce bezpilotních letadel Primoco UAV včera upsaly akcie na trhu pražské burzy Start. Společnost UDI CEE upsala 587 tis. akcií za cenu 440 Kč/akcie a získala tak cca 258 mil. Kč, které plánuje použít na developerské projekty v ČR a Srbsku. Společnost Primoco UAV upsala cca 253 tis. akcií za cenu 250 Kč/akcie, čímž získala zhruba 63 mil. Kč. Tyto prostředky využije na nákup pozemku a stavbu nové výrobní haly. U obou firem nelze vyloučit, že budou nabízet akcie i v dalších kolech trhu Start. Celkem letos na trhu Start upsaly akcie 4 společnosti: Fillamentum, Prabos, UDI CEE a Primoco UAV.

Dluhopisy

CPI Realitní investor CPI zveřejnil hospodářské výsledky za 1. polovinu roku. Hrubé výnosy z pronájmu meziročně stouply o 19 % na 2,94 mld. Kč. Za růstem stál především růst aktiv: skupina loni na jaře akvizovala významné portfolio nákupních center CBRE a později získala nákupní centrum Futurum v Hradci Králové a komplex Atrium ve Varšavě. To bylo zčásti kompenzováno divesticí menších nákupních center na severu Čech. Podobně s výnosy z pronájmu se vyvíjely i celkové výnosy skupiny (+13 %), které dále čítají hlavně tržby z hotelové činnosti. Provozní zisk meziročně klesl o 35 % na 3,83 mld. Kč, což je však dáno tím, že loni v 1. polovině roku firma provedla rekordní přecenění nemovitostí ve výši +4,1 mld. Kč. Letos přecenění činilo +1,6 mld., což meziročně provozní výsledek snížilo. Společnosti naopak klesla finanční ztráta, když meziročně silnější koruna snížila hodnotu úvěrů v cizích měnách. Čistý zisk firmy meziročně klesl o 27 % na 2,78 mld. Kč. CPI vykázala poměr LTV (loan-to-value) ve výši 52,1 %, mírně nad hodnotou 49,1 % z konce loňského roku. Přestože čistý zisk firmy klesl, jde především o důsledek pohybu nehotovostních položek (přecenění nemovitostí). Výsledky firmy hodnotíme neutrálně.

IFRS, mld. Kč	1H 2018	r/r	1H 2017
Hrubé výnosy z pronájmu	2,94	19%	2,47
Celkové výnosy	4,44	13%	3,93
Provozní výsledek	3,83	-35%	5,94
Finanční výsledek	-0,58	n.m.	-1,46
Čistý zisk	2,78	-27%	3,81

Zdroj: CPI

BigBoard

Provozovatel venkovní reklamy BigBoard zveřejnil hospodářské výsledky za 1. polovinu roku. Tržby společnosti meziročně stouply o 1 % na 501,8 mil. Kč, kde byl výpadek příjmů kvůli konci reklamy u dálnic kompenzován akvizicemi provedenými během roku 2017. Zisk EBITDA nicméně klesl o 25 % r/r na 94,7 mil. Kč, což bylo způsobeno růstem mzdových i ostatních nákladů při stagnující úrovni tržeb. Rychleji klesl provozní zisk (-68 %), kde se kromě poklesu zisku EBITDA projevil ještě růst hodnoty odpisů vzhledem k nedávným investicím. Vzhledem k téměř identické ztrátě na finanční úrovni jako loni (-42 mil. Kč) se tak čistý zisk propadl meziročně do ztráty -31,9 mil. Kč. Společnost uvedla, že by v 2. polovině roku měly být tržby podpořeny kampaní před komunálními a senátními volbami a dále oživujícím reklamním trhem. Přestože byl konec reklamy u dálnic očekávanou událostí, stagnující tržby při rostoucích nákladech letos vedly zatím k poklesu zisku EBITDA, což hodnotíme mírně negativně.

IFRS, mil. Kč	1H 2018	r/r	1H 2017
Tržby	501,8	1%	495,4
EBITDA	94,7	-25%	126,5
Provozní výsledek	21,9	-68%	68,1
Finanční výsledek	-42,2	n.m.	-42,0
Čistý zisk	-31,9	n.m.	12,6

Zdroj: BigBoard, J&T Banka

Akciový trh – Pražská burza

Trh v číslech

Objem trhu	(mil. Kč)	Změna (%)	(mil. EUR)	Změna (%)	(mil. USD)	Změna (%)
	2,101.6	-19.2	81.5	-17.3	94.1	-18.8

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. (%)
AVAST	84.0	0.0	31.3	28.2	n.a.	n.a.	63	89	57,889	21
CME	81	0.9	-11.2	-13.3	-10.9	-14.6	77	105	8,464	-99
CEZ	572	0.8	4.0	1.6	27.2	21.9	448	590	606,263	-27
Erste	928	-1.2	1.2	-1.1	-3.5	-7.5	876	1,082	397,609	-7
Kofola	316	0.0	3.3	0.9	-21.8	-25.0	267	426	66,016	98
KB	908	-0.3	-4.4	-6.7	-6.6	-10.5	879	983	512,722	-18
Moneta	82	0.4	3.9	1.4	5.8	1.4	74	86	334,056	-19
O2 CR	258	-0.6	0.6	-1.8	-6.3	-10.2	252	294	31,266	-71
PFNonwovens	900	1.1	-0.2	-2.6	-0.2	-4.4	777	940	1,521	-80
PMCR	14,940	0.3	-2.9	-5.1	-11.9	-15.5	14,560	18,060	54,681	n.a.
Stock	60.6	6.3	-11.0	-13.1	-18.4	-21.8	55	92	6,212	-17
TMR	760	2.7	7.8	5.3	7.0	2.6	670	760	233	n.a.
VIG	646	0.9	6.6	4.1	-0.6	-4.7	588	731	8,873	-64

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
	2017	2018e	2017	2018e	2017	2018e	2017	2018e			
AVAST	n.a.	45.4	5.5	5.3	12.7	12.4	7.9	7.7	330 GBP (97 Kč)	Koupit	Neutrální
CME	11.9	4.1	2.1	2.1	13.5	11.1	3.5	3.5	4.6 USD (97 Kč)	Koupit	Neutrální
CEZ	16.2	23.8	1.5	1.5	8.1	8.2	2.2	2.1	568 Kč	Koupit	Neutrální
Kofola	26.3	n.a.	1	n.a.	7.8	n.a.	1	n.a.	426 Kč	Držet	Neutrální
O2 CR	16.2	19.2	2.1	2.1	8.2	9.2	2.1	2.1	260 Kč	Držet	Neutrální
PFNonwovens	35.3	10.4	1.4	1.3	6.9	6.2	1.4	1.3	899 Kč	Držet	Neutrální
PMCR	14.2	12.6	3.8	3.6	10	9	3.8	3.6	V revizi	Držet	Neutrální
Stock	39.2	n.a.	1.7	n.a.	8.4	n.a.	1.7	n.a.		Nehodnoceno	
TMR	28.3	n.a.	2.1	n.a.	6.3	n.a.	2.1	n.a.		Nehodnoceno	

	Cena/ Zisk		Cena/ Účetní hodnota		Cílová cena	Dlouhodobá doporučení	Krátkodobý výhled
	2017	2018e	2017	2018e			
KB	12.6	11.5	1.7	1.8	972 Kč	Držet	Neutrální
Moneta	10.5	10.7	1.5	1.6	102 Kč	Koupit	Neutrální
Erste	12.3	11.8	1.3	1.3	40,4 EUR	Koupit	Neutrální
VIG	11.1	10.8	0.7	0.7	24,5 EUR (652 Kč)	Držet	Neutrální

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

Ekonomika

ČNB

Prezident Miloš Zeman minulý týden oznámil, že do bankovní rady ČNB jmenuje ekonoma Aleše Michla, který je poradcem premiéra Babiše a dále spravuje svůj investiční fond. Dále Pražský hrad oznámil, že druhým novým členem bankovní rady České národní banky bude Tomáš Holub. Tomáš Holub pracuje v ČNB na různých funkcích od roku 2000, od roku 2015 je ředitelem měnové sekce (hlavní ekonom). Oficiální jmenování by mělo proběhnout 21. listopadu. Oba nahradí v 7členné bankovní radě viceguvernéry Mojmíra Hampla a Vladimíra Tomšíka, kterým končí druhé funkční období na začátku prosince.

		Poslední hodnota	Období	2016	2017	2018e
Reálný HDP	%, r/r	2.4	2Q/18	2.4	4.5	2.9
Průmyslová výroba	%, r/r reál	10.3	07/18	3.4	6.4	3.4
Spotřebitelská inflace	%, r/r	2.5	08/18	0.7	2.5	2.2
Obchodní bilance	mln. CZK	-4.8	07/18	164	160	130
Běžný účet	% HDP	1.3	2017	1.1	1.3	0.6
Nezaměstnanost	%	3.1	08/18	5.5	4.2	3.2

Devizový trh

CZK/EUR

Koruna k euru minulý týden kolísala bez jasného trendu v pásmu 25,7-25,5 CZK/EUR. V úterý koruna krátce oslabila i na 3měsíční minimum 25,85 CZK/EUR. Na začátku týdne u koruny doznívalo smíšené vyznění zasedání ČNB z konce září. Ostatní měny v regionu drobně ztrácely, ale k žádné výraznější změně nedošlo.

Krátkodobě by se kurz koruny mohl stabilizovat po předchozí korekci, ovšem posilování ostatních měn v regionu může otevřít prostor i pro posílení koruny. Dlouhodobý výhled na korunu je pozitivní a koruna by měla pokračovat v postupném posilování dle fundamentů kolem 3 % ročně.

CZK/USD

Koruna k dolaru celý týden pozvolna ztrácela, z pondělní úrovně 22,2 CZK/USD se posunula na 2měsíční minimum 22,4 CZK/USD. Oslabování koruny k dolaru odráželo oslabování eura k dolaru, naopak koruna k euru zůstala bez větší změny.

Krátkodobě zůstane důležitý sentiment, pravděpodobná je jistá stabilizace.

USD/EUR

Dolar k euru celý týden pozvolna posiloval a z úrovně 1,162 se posunul na 1,15 USD/EUR, kde se v pátek stabilizoval. Ve čtvrtek ráno dolar k euru posílil na 3měsíční maximum 1,147 USD/EUR. Dolar těží z růstu dluhopisových výnosů v USA i z nervozity na straně eura kolem Itálie. Naopak v pátek trh bez výraznější reakce přešel data z amerického trhu práce.

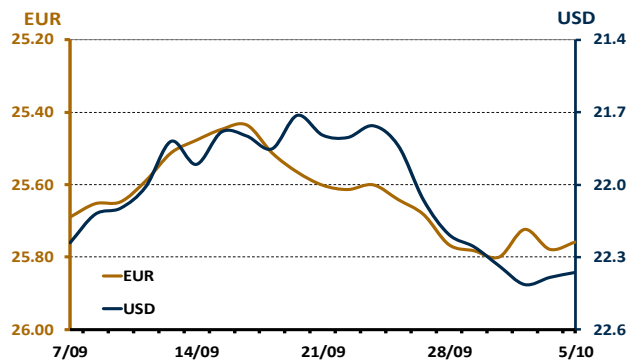
Krátkodobě může dojít k stabilizaci poblíž 1,15 USD/EUR, který mohou střídát výkyvy na obě strany. Jakýkoliv náznak uvolnění politického napětí v eurozóně může přinést posílení eura. Naš střednědobý výhled je stále nakloněn na stranu relativně beztrendového kolísání dolaru v pásmu 1,15-1,20 USD/EUR.

RUB/USD

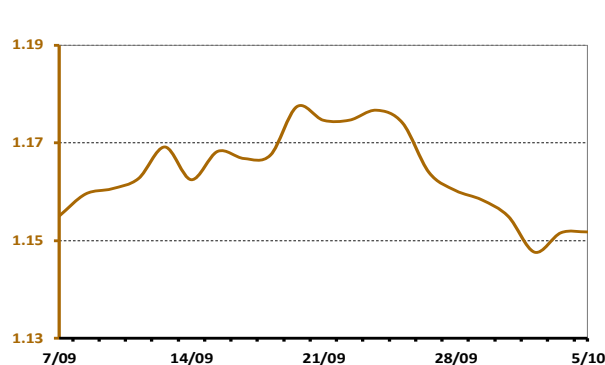
Rubl k dolaru na začátku týdne posílil po 3 měsících na úrovně 65,0 RUB/USD, kdy rubl reagoval na předchozí růst cen ropy. Ovšem v druhé polovině týdne rubl rychle propadl až na 67 RUB/USD, když se objevily spekulace, že Británie požádá své partnery o uvalení dalších sankcí na Rusko. Tyto obavy převážily i skutečnost, že cena ropy Brent se ve čtvrtek dostala na nové 4leté maximum.

Krátkodobě zůstává rozhodující sentiment, rizikem je případné uvalení nových sankcí na Rusko. Ve středním období jsou podpurným faktorem relativně vysoké ceny ropy. Dalším podpurným faktorem může být zvyšování sazeb ruskou centrální bankou.

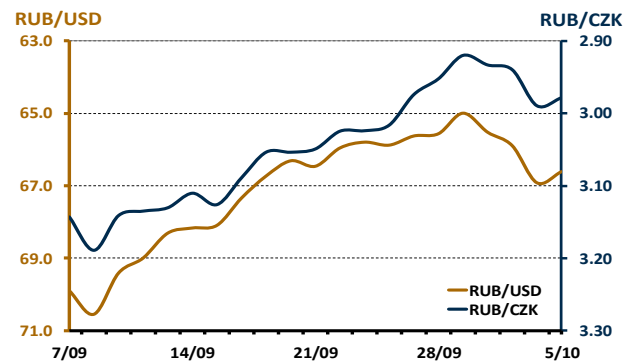
Koruna



EUR/USD



Rubl



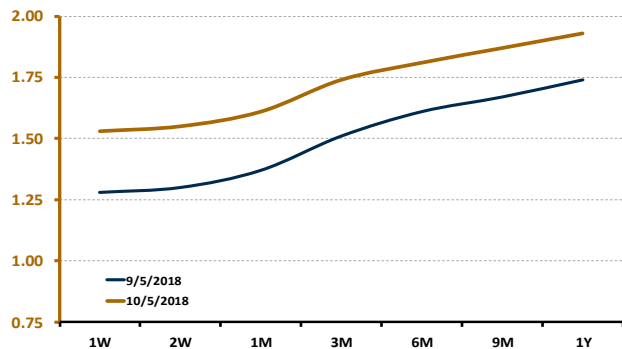
Devizový trh

Směnné kurzy	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max	Forward 1 měsíc	Forward 6 měsíců
CZK/EUR	25.76	-0.3	1.2	-1.0	0.2	25.2	26.1	25.8	25.9
CZK/USD	22.36	-1.3	-0.1	-4.8	-1.4	20.1	22.7	22.3	22.1
CZK/GBP	29.36	-1.7	0.6	-2.1	-1.5	28.3	29.8	29.3	29.3
USD/EUR	1.152	1.0	1.2	4.2	1.6	1.13	1.25	1.16	1.17
RUB/USD	66.604	-1.5	-4.9	-13.4	-13.3	55.64	70.55	-	-
RUB/CZK	2.978	-0.1	-4.8	-9.0	-12.1	2.62	3.19	-	-

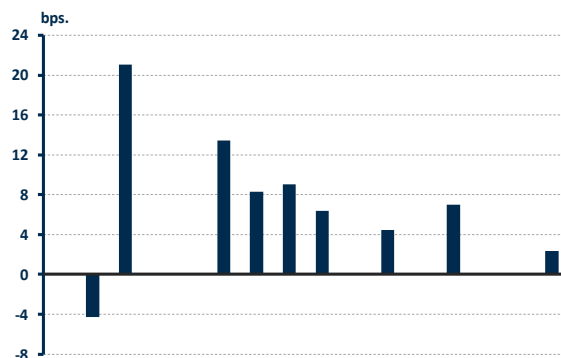
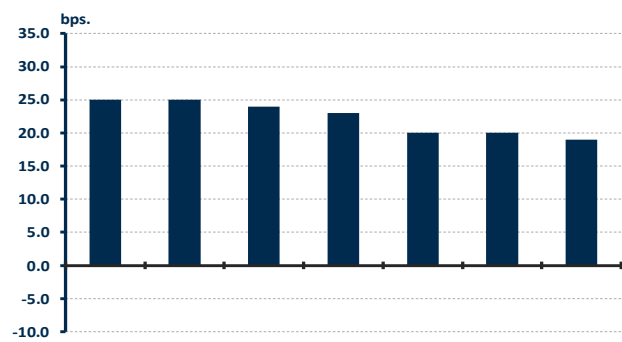
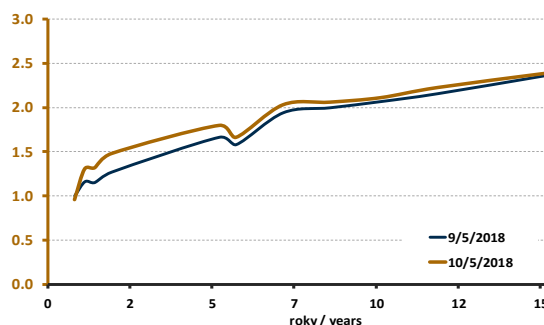
Peněžní a dluhopisový trh

PRIBOR	Fixing (%)	Týden (bb)	3 měsíce (bb)	Začátek roku (bb)	Rok (bb)	Roční mín	Roční max	3měsíční FRA
2T	1.55	0	50	97	122	0.33	1.55	n.a.
3M	1.74	4	57	98	126	0.48	1.74	1.99
6M	1.81	4	56	96	127	0.54	1.81	2.17
1 rok	1.93	4	57	96	127	0.66	1.93	n.a.

Výnosová křivka peněžního trhu



Výnosová křivka dluhopisového trhu



Objem dluhopisového trhu	(mil. Kč)	změna (%)	(mil. EUR)	změna (%)	(mil. USD)	změna (%)
	167.0	30.6	6.5	28.7	7.5	26.5

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

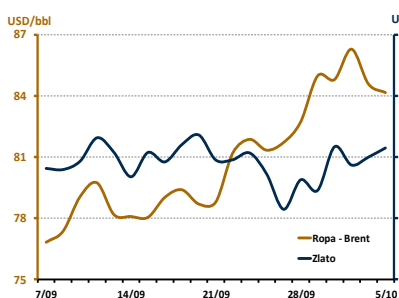
Označení	Splatnost	Cena	Týden (bb)	Objem (mil. Kč)	VDS (%)	Týden (bb)	Durace
SD 0.00/20	10-Feb-20	98.25	-4	0	1.33	5.0	1.3
SD 3.85/21	29-Sep-21	106.53	-36	921	1.58	10.5	2.9
SD 0.45/23	25-Oct-23	93.54	15	0	1.80	-2.7	5.0
SD 2.50/28	25-Aug-28	103.43	30	0	2.11	-3.3	8.9
SD 4.20/36	4-Dec-36	122.16	108	0	2.65	-6.8	13.2

Komodity

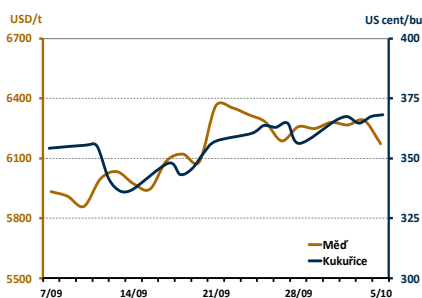
Minulý týden byl pro komoditní trhy pozitivní a široké indexy přidaly kolem 2 % t/t, což byl růst již čtvrtý týden v řadě. Dařilo se všem komoditním sektorům, a to navzdory dalšímu posilování dolaru. Ceny ropy v průměru přidaly 2 % t/t, cena ropy Brent (86 USD) se během týdne dostala na nová 4letá maxima. Technické a drahé kovy v průměru přidaly 1 procento. Zlato (+1 % t/t) se vrátilo zpět na úroveň 1 200 dolarů. Zemědělské plodiny v průměru přidaly kolem 4 %. Minulý týden se dařilo obilovinám i „soft“ komoditám jako cukr (21 % t/t) a káva (6 % t/t).

	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
ropa - Brent	84.2	3.0	7.6	25.9	47.6	55.6	85.0
ropa - WTI	74.3	3.1	0.3	23.0	46.4	49.3	75.3
Zlato	1,203	1.7	-4.1	-7.7	-5.1	1,174	1,358
Elektřina	55.9	3.5	26.5	50.3	57.6	33.0	56.9
Uhlí	99.8	1.9	13.4	11.5	23.3	72.6	99.0
Hliník	2,130	4.9	2.0	-6.1	-1.9	1,978	2,537
Měď	6,173	-0.2	-3.3	-14.8	-7.9	5,801	7,332
Pšenice	521.0	1.6	6.0	22.0	18.2	387	575
Kukuřice	368.25	1.0	7.4	5.0	5.4	330	409
Sója	869	1.6	3.0	-8.7	-10.3	814	1,067

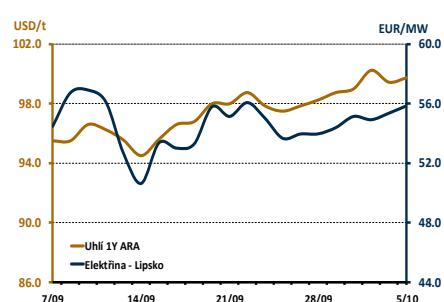
Ropa a zlato



Měď a kukuřice



Uhlí a elektřina



Kalendář

Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
8/10/2018	8:00	Německo	Průmyslová výroba	08/18	-	-0.1% r/r	1.1% r/r
8/10/2018	9:00	ČR	Maloobchodní tržby	08/18	5.0% r/r	5.0% r/r	7.0% r/r
8/10/2018	9:00	ČR	Nezaměstnanost	09/18	3.0%	3.0%	3.1%
8/10/2018	9:00	ČR	Průmyslová výroba	08/18	0.0% r/r	2.9% r/r	10.3% r/r
8/10/2018	9:00	ČR	Stavební výroba	08/18	-	-	15.8% r/r
9/10/2018	9:00	ČR	CPI	09/18	2.5% r/r	2.5% r/r	2.5% r/r
9/10/2018	9:00	ČR	Obchodní bilance - národní pojetí	08/18	2.5 mld. CZK	1.5 mld. CZK	-4.8 mld. CZK
9/10/2018	9:00	Maďarsko	CPI	09/18	-	3.5% r/r	3.4% r/r
10/10/2018	-	ČR	Avast: Valná hromada	-	-	-	-
11/10/2018	14:30	USA	CPI	09/18	-	0.2% m/m	0.2% m/m
11/10/2018	14:30	USA	CPI	09/18	-	2.5% r/r	2.7% r/r
11/10/2018	14:30	USA	CPI bez potravin a energií (m/m)	09/18	-	0.2% m/m	0.1% m/m
11/10/2018	14:30	USA	CPI bez potravin a energií (r/r)	09/18	-	2.3% r/r	2.2% r/r
11/10/2018	-	-	Delta Air Lines	-	-	USD 1.74	USD 5.03
12/10/2018	8:00	Německo	CPI	09/18f	-	2.3% r/r	2.3% r/r
12/10/2018	11:00	Eurozóna	Průmyslová výroba	08/18	-	-0.3% r/r	-0.1% r/r
12/10/2018	-	-	Banco Popular Espanol	-	-	EUR 0.04	EUR -3.76
12/10/2018	-	-	Citigroup	-	-	USD 1.66	USD 5.61
12/10/2018	-	-	JPMorgan Chase	-	-	USD 2.27	USD 8.13
12/10/2018	-	-	Wells Fargo	-	-	USD 1.18	USD 3.83

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*)

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

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

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

Přehled doporučení a vztahy s jednotlivými emitenty

	Avast	CME	ČEZ	Erste	Kofola	KB	Moneta Money Bank	O2 CR	Pegas	Philip Morris ČR	Stock Spirit	VIG
Přehled aktuálních doporučení k vybraným titulům na BCCP.												
Do4poručení												
Cílová cena												
Datum												
Analytik/čka												
Přehled doporučení k vybraným titulům za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně).												
Doporučení	.	Držet	Koupit	Držet	.	Držet	Koupit	Koupit	Prodat	Držet	.	.
Cílová cena	.	3.6 USD (86 Kč)	534 Kč	34 EUR	.	996 Kč	100 Kč	260 Kč	860 Kč	12705 Kč	.	.
Datum	.	19-5-2017	12-X-2016	21-8-2017	.	16-XI-2017	21-5-2018	31-X-2016	26-IX-2017	24-VIII-2016	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	98 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	1-III-2018	.	.	.	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	104 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	13-XI-2017	.	.	.	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	102 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	4-IX-2017	.	.	.	.	.
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DDM	DFCF	DDM	DDM	DFCF	DFCF	DDM	.	DDM
Četnost doporučení	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu J&T Banky vyšší než 5 %.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl J&T Banky na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem J&T Banky a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem autora publikace ve vztahu k emitentovi.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy J&T Banky s jednotlivými emitenty												
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi J&T Bankou a příslušným emitentem.	J&T Banka může mít s emitenty uzáveřenou smlouvu o poskytování některých bankovních a finančních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.											
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi J&T Bankou a příslušným emitentem.	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
J&T Banka market making pro tituly příslušného emitenta.	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano

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

Zdroj: J&T Banka

Právní prohlášení

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

2018 © J & T BANKA, a. s., ATLANTIK finanční trhy, a. s.