



	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
PX	1,032	-4.4	-5.4	-4.3	-2.4	1,032	1,140
CZK/EUR	25.82	0.2	-0.7	-1.2	-0.5	25.19	26.13
CZK/USD	22.64	-0.8	-3.5	-6.0	-2.7	20.14	22.74
PRIBOR 6M	1.88%	2bb	59bb	103bb	126bb	0.62%	1.88%
10letý SD 1.00/26	2.12%	-1bb	4bb	47bb	41bb	1.58%	2.20%

Pražská burza

	Zavírací cena	Týden (%)
AVAST	80	-9.1
CME	72	-9.9
CEZ	525	-3.3
Erste	891	-4.8
Kofola	288	-3.0
KB	856	-3.4
Moneta	73.8	-6.6
O2 CR	245	1.7
PFNonwovens	886	-0.7
PMCR	14,440	-2.2
Stock	58	-4.0
TMR	770	-1.3
VIG	590	-4.1

	Akcie	Dluhopisy
mil. CZK	2,325	693
mil. EUR	90	27

Zdroj: Bloomberg BCCP, J&T Banka

Přehled

Erste Group

- Projekce výsledků za 3Q 2018

Moneta

- Agentura S&P potvrdila stávající rating

Avast

- Summit Partners prodal 5,5% podíl

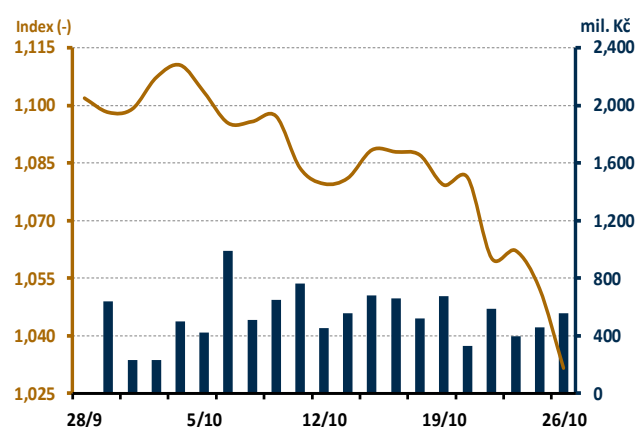
CPI

- Pozastavení obchodování u dluhopisových emisí

ČNB

- Ve čtvrtek může ČNB opět zvýšit sazby

Index PX



Výhled na tento týden

Investoři se budou nadále upínat k výsledkové sezóně. Vedle ní se bude sledovat pokračování **dění v Itálii**, které byl ze strany EU vrácen rozpočet na dopracování. Výsledková sezóna i přes solidní data za 3Q18 poukazuje v některých případech na možné obtíže v nadcházejících kvartálech, což investoři vyhodnocují jako možný vrchol ekonomického cyklu. Tento fakt spolu s rostoucími sazbami resp. celkově restriktivní monetární politikou Fedu a dalšími faktory, jako je geopolitika, obchodní politika USA či dění v Itálii, nahrávají dalšímu prodejnímu tlaku.

Z domácího trhu budeme sledovat výsledkovou sezónu. **V pátek zveřejní čísla Erste Group.** Očekáváme, že banka zveřejní 12% r/r růst čistého zisku na 406 mil. EUR za 3Q18. Důvodem by mělo být zlepšení téměř ve všech hlavních položkách. Potvrzení solidního hospodaření by mohlo přilákat nákupní objednávky.

Ve čtvrtek bude rovněž zasedat bankovní rada ČNB. Zde očekáváme zvýšení základních úrokových sazeb o 25 b.b. na 1,75 %. Sledovat se bude následný komentář o nové ekonomické projekci a dalším vývoji měnové politiky.

Z makroekonomického výhledu se v USA zaměříme na čtvrtěční ISM průmyslu (oček. 59 po 58,9 bodech m/m), **páteční měsíční data z trhu práce** (oček. 187 po 121 tis. nových prac. místech m/m) a podnikové objednávky (oček. 0,3 po 2,3 % m/m). V Číně budeme sledovat střeďeční oficiální PMI průmyslu (oček. 50,6 po 50,8 bodech m/m) a čtvrtěční PMI průmyslu agentury Caixin (oček. beze změny 50 bodů).

Akciový trh – Pražská burza

Zprávy z trhu

Výsledková sezóna a ECB, to byly hlavní témata uplynulého týdne. I přes celkově stále dobře vypadající výsledkovou sezónu v USA přeci jen některá velká jména investorům příliš radosti neudělala. Právě tyto skvrny nutí investory rozmýšlet nad tím, zda se již nenacházíme na vrcholu ekonomického cyklu, a generují prodejní objednávky, které tlačí na akciové indexy. **Zasedání ECB dle očekávání nové informace pro trh nepřineslo.** Sazby zůstanou na současné úrovni zřejmě do podzimu 2019 a program QE by měl být ukončen do konce roku, jak bylo dříve plánováno. **Ani domácí index PX neodolal prodejní náladě, která panovala jak v USA, tak v Evropě, a odepsal 4,4 % t/t na 1 032 bodů.**

Jediným růstovým titulem minulého týdne na BCPP bylo O2 CR (+1,7 % na 244,5 Kč). Na titulu se neobjevila žádná kurzotvorná informace. Akcie nejprve v pondělí zkorigovala propad z předchozího týdne, ale v průběhu týdne zisky postupně umazávala. **Naopak největší pokles předvedly bez jakékoliv fundamentální zprávy akcie CME (-9,9 % na 72,1 Kč).** U titulu je patrné, že následuje vývoj na zámořském Nasdaqu, který byl v uplynulém týdnu pod tlakem.

Index	Zavírací cena	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční min	Roční max
PX (Česká republika)	1,032	-4.4	-5.4	-4.3	-2.4	1,032	1,140
ATX (Rakousko)	3,071	-4.9	-8.7	-10.2	-8.7	3,050	3,689
WIG 20 (Polsko)	2,083	-5.2	-7.9	-15.4	-15.2	2,083	2,630
BUX (Maďarsko)	35,938	-3.4	2.8	-8.7	-9.9	34,720	41,516
Euro Stoxx50 (Eurozóna)	3,135	-2.4	-9.6	-10.5	-13.8	3,130	3,697
Dow Jones (USA)	24,688	-3.0	-2.9	-0.1	5.5	23,271	26,828
S&P500 (USA)	2,659	-3.9	-6.6	-0.6	3.8	2,560	2,931
Nasdaq (USA)	7,167	-3.8	-9.6	3.8	9.3	6,557	8,110

Očekávané výsledky hospodaření

Erste

Erste Group oznámí výsledky hospodaření za 3Q 2018 v pátek 2. listopadu před otevřením trhu. Na úrovni čistého zisku očekáváme výsledek 406 mil. EUR. Meziroční růst o 12 % je kombinací akcelerujícího růstu výnosů a relativně mírného nárůstu provozních nákladů.

Růst úrokových výnosů by měl pokračovat v akceleraci (+4,5 % r/r oproti +3,6 % ve 2Q), podpořen solidním růstem úvěrového portfolia (oček. +6,5 % r/r) a stabilizací úrokových marží. Také výnosy z poplatků a provizí by měly pokračovat v pozitivním trendu z předchozích kvartálů, především zásluhou růstu výnosů z poplatků z platebních transakcí a ze správy aktiv.

Provozní náklady by měly již zpomalit svůj růst, když rostoucí mzdové náklady by měly být z velké části kompenzovány poklesem ostatních administrativních nákladů. Za prvních 9 měsíců roku očekáváme stále ještě 3% růst nákladů, nicméně ve 4Q by mělo dojít k poměrně výraznému poklesu vzhledem k vysoké srovnávací základně ze 4Q 2017. Za celý rok je tak podle našeho názoru celoroční výhled managementu na stabilní či mírně klesající náklady stále reálný. V naší projekci počítáme s opravnými položkami ve výši 12 mil. EUR, nicméně na kvartální bázi jsou rizikové náklady velmi těžko predikovatelné a představují nejvýraznější potenciál pro negativní či pozitivní překvapení vůči naší projekci.

Investoři se kromě samotných čísel zaměří především na případné změny v celoročním výhledu a vývoji provozních nákladů. Přestože management připustil, že výhled na návratnost vlastního kapitálu (ROTE) minimálně na úrovni 10 % může být výrazně překonán, doposud se bránil jeho oficiálnímu zvýšení. Podle našeho názoru přesáhne ROTE v tomto roce 12 %. Naplnit očekávaný celoroční mírný pokles provozních nákladů bude podle našeho názoru vzhledem k tlaku na růst mezd poměrně obtížné, nicméně ne nereálné.

Očekáváme, že výsledky potvrdí dosavadní zlepšující se fundament a mohou být pozitivním impulsem pro cenu akcií. Nicméně důležitou roli bude hrát nadále celková nálada v sektoru, na kterou jsou akcie Erste Group poměrně citlivé.

Kons., IFRS (mil. EUR)	e 3Q18	3Q17	r/r	e 9M	9M 2017	r/r
Čisté úrokové výnosy	1 135	1 086	4%	3 349	3 229	4%
Poplatky a provize	483	451	7%	1 442	1 362	6%
Ostatní výnosy	105	107	-2%	306	346	-12%
Provozní výnosy	1 723	1 644	5%	5 097	4 937	3%
Provozní náklady	-1 023	-1 010	1%	-3 100	-3 014	3%
Provozní zisk	700	634	10%	1 998	1 923	4%
Opravné položky	-12	33	-136%	61	-72	-186%
Ostatní náklady a výnosy	-62	-59	6%	-258	-226	14%
Zisk před zdaněním	626	609	3%	1 801	1 626	11%
Čistý zisk	406	363	12%	1 180	988	19%

Zdroj: J&T Banka, Erste

Akciový trh – Pražská burza

Zprávy ze společností

Moneta

Agentura S&P potvrdila rating banky na stupni “BBB” se stabilním výhledem. Hodnocení zatím není ovlivněno plánovanou akvizicí Air Bank a HC. Agentura dále uvádí, že vidí jen malou pravděpodobnost, že by plánovaná akvizice zhoršila finanční stabilitu Monety oproti současnému stavu.

Avast

Akcionář Summit Partners (SP) minulého pondělí oznámil prodej 52,5 mil. akcií, což představuje 5,5 % vydaných akcií, prostřednictvím zrychleného úpisu. Cena, za kterou transakce proběhla, byla 2,75 GBP za akcii, což představuje 7% diskont vůči včerejší závěrečné ceně (2,95 GBP). Možný exit původních investorů byl jedním z důvodů, proč společnost v květnu vstupovala na burzu. Summit Partners investoval do Avastu v roce 2010 a již v dokumentech k IPO deklaroval záměr svůj podíl prodat. Kromě SP, který by po uskutečnění transakce měl stále držet přibližně 2,5 mil. akcií (0,2% podíl), zůstává posledním z akcionářů, který dříve vyjádřil záměr prodat své akcie, fond CVC, který drží 22,7% podíl. Diskont vůči tržní ceně vnímáme jako adekvátní a obvyklý u podobných transakcí. Z pohledu akcií je zpráva pozitivní vzhledem k zvýšení podílu volně obchodovaných akcií a snížení počtu akcií, které mohou být v budoucnu ze strany původních investorů ještě prodány.

CPI

Na žádost společnosti CPI a.s. rozhodla v pátek Burza cenných papírů Praha o pozastavení obchodování u vybraných emisí dluhopisů. Obchodování bude pozastaveno od středy 31. října do odvolání. V pátek 2. listopadu se uskuteční schůze držitelů dluhopisů (v CZK) společnosti CPI a.s.

Trh v číslech

Objem trhu	(mil. Kč)	Změna (%)	(mil. EUR)	Změna (%)	(mil. USD)	Změna (%)
	2,324.6	-10.6	90.0	-11.2	102.8	-12.9

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	79.5	-9.1	17.8	24.5	#N/A	#N/A	63	89	115,186	132
CME	72	-9.9	-16.6	-11.9	-27.4	-25.7	72	105	23,075	-97
CEZ	525	-3.3	-9.0	-3.8	14.1	16.9	460	590	651,206	-23
Erste	891	-4.8	-4.4	1.1	-8.3	-6.1	876	1,082	403,221	-6
Kofola	288	-3.0	-4.0	1.5	-28.7	-27.0	267	426	23,005	-39
KB	856	-3.4	-8.8	-3.6	-9.8	-7.7	856	975	421,436	-30
Moneta	74	-6.6	-5.1	0.3	-2.1	0.3	74	86	510,396	20
O2 CR	245	1.7	-6.5	-1.2	-8.5	-6.3	241	294	81,741	-26
PFNonwovens	886	-0.7	-1.8	3.8	2.8	5.3	777	940	2,250	-70
PMCR	14,440	-2.2	-4.7	0.7	-13.5	-11.4	14,440	18,060	67,314	-
Stock	58.0	-4.0	-14.3	-9.4	-17.5	-15.5	55	92	5,568	-27
TMR	770	-1.3	6.2	12.3	7.1	9.7	670	785	1,098	-
VIG	590	-4.1	-2.9	2.7	-8.8	-6.6	588	731	16,323	-32

*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.	42.4	5.1	4.9	12.1	11.8	7.6	7.3	330 GBp (97 Kč)	Koupit	Neutrální
CME	10.4	3.6	1.8	1.8	12.5	10.3	3.2	3.2	4.6 USD (97 Kč)	Koupit	Neutrální
CEZ	14.9	21.9	1.4	1.4	7.7	7.7	2	2	568 Kč	Koupit	Neutrální
Kofola	24	n.a.	0.9	n.a.	7.1	n.a.	0.9	n.a.	426 Kč	Držet	Neutrální
O2 CR	15.3	18.2	2	2	7.8	8.7	2	2	260 Kč	Držet	Neutrální
Pegas	34.6	10.2	1.4	1.3	6.7	6.1	1.4	1.3	899 Kč	Držet	Neutrální
PMCR	13.7	12.2	3.7	3.5	9.6	8.7	3.7	3.5	V revizi	Držet	Neutrální
Stock	37.4	n.a.	1.6	n.a.	8	n.a.	1.6	n.a.		Nehodnoceno	
TMR	28.6	n.a.	2.1	n.a.	6.4	n.a.	2.1	n.a.		Nehodnoceno	

	Cena/ Zisk		Cena/ Účetní hodnota		Cílová cena	Dlouhodobá doporučení	Krátkodobý výhled
	2017	2018e	2017	2018e			
KB	11.9	10.8	1.6	1.7	972 Kč	Držet	Neutrální
Moneta	9.4	9.6	1.4	1.5	102 Kč	Koupit	Neutrální
Erste	11.7	11.3	1.2	1.2	40,4 EUR	Koupit	Neutrální
VIG	10.2	9.9	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

ČNB

Ve čtvrtek 1. listopadu zasedne bankovní rada ČNB k diskuzi o nastavení měnové politiky. Spolu s většinou trhu očekáváme, že bankovní rada zvýší úrokové sazby o 25 bazických bodů na 1,75 % (2T repo). Členové bankovní rady v poslední době opakovaně naznačili, že by i v listopadu mělo pokračovat utahování měnové politiky kvůli silným inflačním tlakům, které netlumí vývoj kurzů koruny. Mělo by jít o 4. zvýšení sazeb v řadě a celkem páté v letošním roce. Bankovní rada také dostane k dispozici novou makroekonomickou prognózu, která by měla naznačit směr úrokových sazeb. Pro příští rok očekáváme, že ČNB může úrokové sazby zvýšit 2-3x v závislosti na vývoji kurzu koruny.

		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	mld. 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 v pásmu kolem úrovně 25,85 CZK/EUR, ale nakonec zůstala beze změny. Koruna výrazně nereagovala na komentáře členů bankovní rady ČNB o dalším růstu sazeb, výraznější dopad neměly ani výprodeje u akcií. Ostatní měny v regionu minulý týden drobně ztrácely, ale k žádné výraznější změně nedošlo.

Krátkodobě by kurz koruny mohl pokračovat v obchodování v pásmu na současných úrovních. Výkyvy může přinést zasedání ČNB (čtvrtek) a výhled na další růst sazeb. 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 úrovně 22,5 CZK/USD oslabila na 2měsíční minimum 22,80 CZK/USD v pátek v poledne. Ale v pátek odpoledne koruna korigovala a nakonec zavřela kolem 22,65 CZK/USD. Vývoj koruny k dolaru odrážel hlavně vývoj dolaru k euru, vývoj koruny k euru byl relativně klidnější.

Krátkodobě zůstane důležitý sentiment, pravděpodobná je mírná korekce po předchozím oslabení.

USD/EUR

Většinu týden dolar k euru posiloval, z pondělní úrovně 1,15 USD/EUR se v pátek během dne dostal na 2měsíční maximum 1,134 USD/EUR. Ale v pátek odpoledne došlo ke korekci dolaru zpět k úrovni 1,14 USD/EUR. Kvůli nervozitě na akciových trzích dolar těží z postavení bezpečného přístavu, naopak euro sráží pokračující napětí kolem Itálie. Celkově trh nereagoval na žádnou konkrétní zprávu, ani na zasedání ECB ve čtvrtek a důležitou roli hrál technický vývoj.

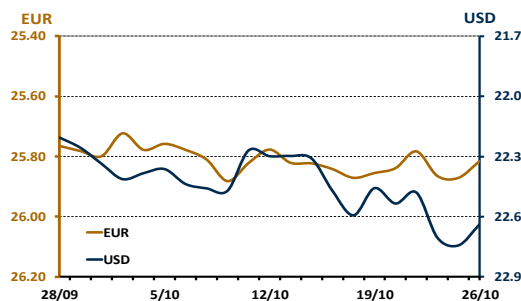
Krátkodobě může dojít ke stabilizaci a korekci směrem k 1,15 USD/EUR. Náš střednědobý výhled je stále nakloněn na stranu relativně beztrendového kolísání dolaru v pásmu 1,15-1,20 USD/EUR.

RUB/USD

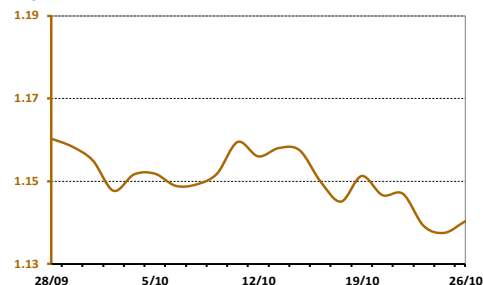
Rubl k dolaru minulý týden prošel velmi klidným vývojem a obchodoval se v pásmu kolem 65,5 RUB/USD. Rubl výrazně nereagoval na mírný pokles cen ropy, dopad nemělo ani páteční rozhodnutí ruské centrální banky ponechat sazby beze změny. Větší dopad neměly ani výprodeje na akciových trzích.

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.

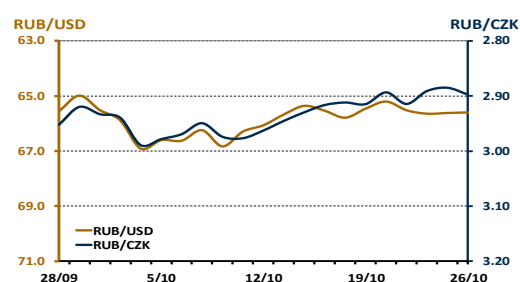
Koruna



EUR/USD



Rubl

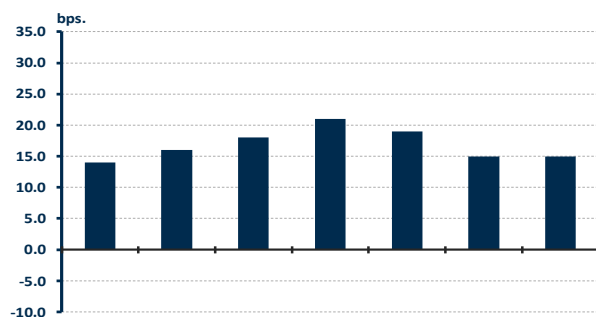
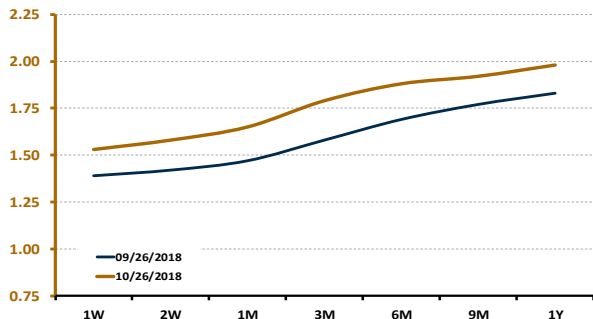


Směnné kurzy	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max	Forward 1 měsíc	Forward 6 měsíců
CZK/EUR	25.82	0.2	-0.7	-1.2	-0.5	25.2	26.1	25.9	26.0
CZK/USD	22.64	-0.8	-3.5	-6.0	-2.7	20.1	22.7	22.6	22.4
CZK/GBP	29.04	1.0	-0.8	-1.0	-0.2	28.3	29.8	29.1	29.0
USD/EUR	1.140	1.0	2.9	5.3	2.2	1.13	1.25	1.14	1.16
RUB/USD	65.598	-0.2	-4.2	-12.1	-11.8	55.64	70.55	-	-
RUB/CZK	2.897	0.6	-0.8	-6.5	-9.4	2.63	3.19	-	-

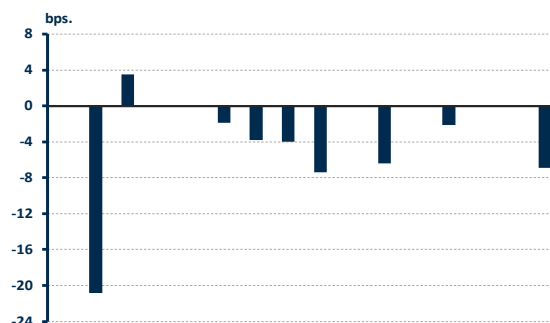
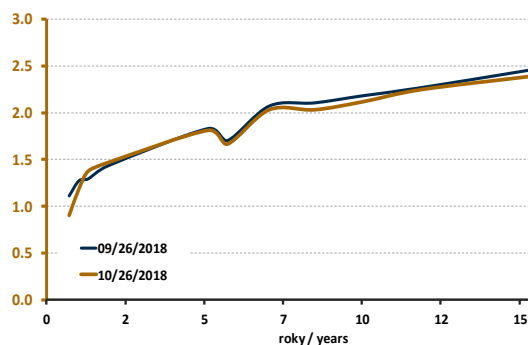
Peněžní a dluhopisový trh

PRIBOR	Fixing (%)	Týden (bb)	3 měsíce (bb)	Začátek roku (bb)	Rok (bb)	Roční min	Roční max	3měsíční FRA
2T	1.58	3	52	100	122	0.36	1.58	n.a.
3M	1.79	2	59	103	124	0.55	1.79	2.03
6M	1.88	2	59	103	126	0.62	1.88	2.18
1 rok	1.98	1	57	101	124	0.74	1.98	n.a.

Výnosová křivka peněžního trhu



Výnosová křivka dluhopisového trhu



Objem dluhopisového trhu	(mil. Kč)	změna (%)	(mil. EUR)	změna (%)	(mil. USD)	změna (%)
	692.7	333.5	26.8	333.5	30.6	326.7

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

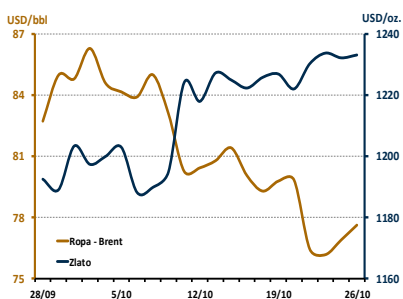
Označení	Splatnost	Cena	Týden (bb)	Objem (mil. Kč)	VDS (%)	Týden (bb)	Durace
SD 0.00/20	10-Feb-20	98.25	0	0	1.39	1.8	1.3
SD 3.85/21	29-Sep-21	106.34	-6	921	1.60	0.6	2.8
SD 0.45/23	25-Oct-23	93.55	1	0	1.82	0.2	4.9
SD 2.50/28	25-Aug-28	103.35	6	0	2.12	-0.7	8.8
SD 4.20/36	4-Dec-36	122.31	30	0	2.63	-2.0	13.2

Komodity

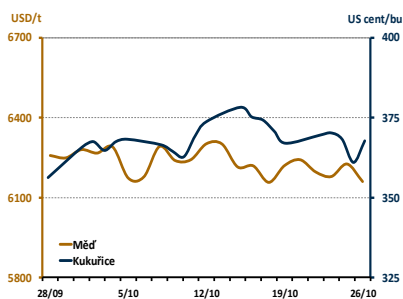
I přes velké výprodej na akciových trzích zůstal vývoj na komoditních trzích relativně klidnější a široké indexy zaznamenaly ztráty kolem 2 % t/t. Kromě zlata drobný pokles zaznamenaly všechny komoditní sektory. Cena ropy minulý týden klesla v průměru o 3 % t/t, cena ropy Brent poprvé od začátku září klesla pod úroveň 77 USD. Technické kovy zaznamenaly mírné ztráty do 1 % t/t. Zemědělské plodiny v průměru ztrácely kolem 2 procent. Nervozita na akciových trzích pomohla zlatu (1 % t/t; 1 240 USD), které se dostalo na 3měsíční maximum. Naopak cena stříbra a cena platiny stagnovala.

	Zavírací hodnota	Týden (%)	3 měsíce (%)	Začátek roku (%)	Rok (%)	Roční mín	Roční max
ropa - Brent	77.6	-2.7	5.0	16.1	30.9	59.3	86.3
ropa - WTI	67.6	-2.2	-2.5	11.9	28.4	52.6	76.4
Zlato	1,233	0.5	0.1	-5.4	-2.7	1,174	1,358
Elektřina	51.7	-4.8	13.8	39.2	42.4	33.0	56.9
Uhlí	95.4	-3.9	8.1	6.6	12.8	72.6	100.3
Hliník	1,998	-0.2	-3.1	-11.9	-8.8	1,978	2,537
Měď	6,160	-1.0	-2.1	-15.0	-11.8	5,801	7,332
Pšenice	505.3	-1.8	-6.9	18.3	17.0	387	575
Kukuřice	367.75	0.2	2.4	4.8	4.9	330	409
Sója	845	-1.4	-1.8	-11.2	-13.0	814	1,067

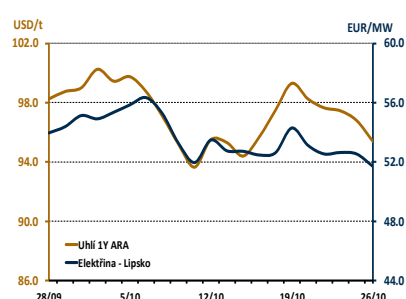
Ropa a zlato



Měď a kukuřice



Uhlí a elektřina



Datum	Čas	Země	Indikátor	Období	J&T (oček.)	Trh (oček.)	Předchozí
29/10/18	-	-	Yandex	-	-	RUB 16.79	RUB 37.89
29/10/18	-	-	Deutsche Boerse	-	-	EUR 1.28	EUR 4.71
29/10/18	-	-	HSBC	-	-	USD 0.14	USD 0.51
29/10/18	-	-	Palfinger	-	-	EUR 0.45	EUR 1.31
30/10/18	9:00	Maďarsko	Nezaměstnanost	09/18	-	3.6%	3.7%
30/10/18	11:00	Eurozóna	Index ek. sentimentu	10/18	-	110	110.9
30/10/18	11:00	Eurozóna	Indikátor podnikatelského klimatu	10/18	-	1.16	1.21
30/10/18	11:00	Eurozóna	HDP	Q3/18p	-	1.8% r/r	2.1% r/r
30/10/18	11:00	Eurozóna	HDP	Q3/18p	-	-	2.1% r/r
30/10/18	11:00	Eurozóna	Spotřebitelská důvěra	10/18f	-	-2.7	-2.7
30/10/18	14:00	Německo	CPI	10/18p	-	2.4% r/r	2.3% r/r
30/10/18	14:00	USA	Ceny nemovitostí	08/18	-	5.9% r/r	5.9% r/r
30/10/18	15:00	USA	Spotřebitelská důvěra (Conf. Board)	10/18	-	136	138.4
30/10/18	-	-	Amgen	-	-	USD 3.46	USD 12.70
30/10/18	-	-	Coca-Cola	-	-	USD 0.55	USD 1.96
30/10/18	-	-	eBay	-	-	USD 0.55	USD 1.84
30/10/18	-	-	General Electric	-	-	USD 0.20	USD 0.97
30/10/18	-	-	Mastercard	-	-	USD 1.68	USD 5.63
30/10/18	-	-	Pfizer	-	-	USD 0.75	USD 2.25
30/10/18	-	-	Facebook	-	-	USD 1.88	USD 7.23
30/10/18	-	-	Banco Bilbao Vizcaya Argentia	-	-	EUR 0.14	EUR 0.56
30/10/18	-	-	BNP Paribas	-	-	EUR 1.63	EUR 5.74
30/10/18	-	-	BP	-	-	USD 0.14	USD 0.36
30/10/18	-	-	Deutsche Lufthansa	-	-	-	EUR 5.06
30/10/18	-	-	Volkswagen	-	-	EUR 5.14	EUR 22.58
30/10/18	-	-	Grupa Lotos	-	-	PLN 2.84	PLN 10.59
30/10/18	-	-	mBank	-	-	-	PLN 30.76
31/10/18	10:00	Polsko	CPI	10/18p	-	1.8% r/r	1.9% r/r
31/10/18	11:00	Eurozóna	Nezaměstnanost	09/18	-	8.1%	8.1%
31/10/18	11:00	Eurozóna	CPI	10/18	-	2.2% r/r	2.1% r/r
31/10/18	14:45	USA	Index nákupních manažerů Chicaga	10/18	-	60	60.4
31/10/18	-	SR	CPI: Rozhodný den pro účast na schůzi držitelů dluhopisů v EUR	-	-	-	-
31/10/18	-	ČR	CME: Termín pro dokončení prodeje slovínských aktiv	-	-	-	-
31/10/18	-	-	AIG	-	-	USD 0.06	USD 1.44
31/10/18	-	-	Baxter International	-	-	USD 0.74	USD 2.54
31/10/18	-	-	Entergy	-	-	USD 3.00	USD 6.22
31/10/18	-	-	IntercontinentalExchange	-	-	USD 0.80	USD 2.90
31/10/18	-	-	Sears, Roebuck	-	-	USD -0.02	USD 0.26
31/10/18	-	-	Sprint Nextel	-	-	USD -0.02	USD 0.26
31/10/18	-	-	Williams Companies	-	-	USD 0.21	USD 1.25
31/10/18	-	-	Tesla Motors	-	-	USD -0.11	USD -14.93
31/10/18	-	-	Airbus	-	-	EUR 1.27	EUR 2.41
31/10/18	-	-	Banco Santander	-	-	EUR 0.12	EUR 0.42
31/10/18	-	-	GlaxoSmithKline	-	-	GBP 0.33	GBP 0.34
31/10/18	-	-	OMV	-	-	EUR 1.30	EUR 4.16
31/10/18	-	-	Repsol	-	-	EUR 0.38	EUR 1.40
31/10/18	-	-	Sanofi-Aventis	-	-	EUR 1.70	EUR 2.60
31/10/18	-	-	Telefonica	-	-	EUR 0.16	EUR 0.61
31/10/18	-	-	MOL	-	-	HUF 128	HUF 380
31/10/18	-	-	Bank Zachodni WBK	-	-	-	-
1/11/2018	2:45	Čína	Index nákupních manažerů průmyslu (Caixin)	10/18	-	50	50
1/11/2018	9:30	ČR	Index nákupních manažerů průmyslu	10/18	52.5	52.6	53.4
1/11/2018	13:00	ČR	ČNB: Úrokové sazby	-	1.75%	1.75%	1.50%
1/11/2018	13:00	Británie	BOE rozhodnutí o úrok. sazbách	-	-	0.8%	0.8%
1/11/2018	15:00	USA	ISM - podnikatelská důvěra průmyslu	10/18	-	59	59.8
1/11/2018	-	-	Allstate	-	-	USD 2.21	USD 8.57
1/11/2018	-	-	Apple	-	-	USD 2.78	USD 10.90
1/11/2018	-	-	Exelon	-	-	USD 0.88	USD 3.13
1/11/2018	-	-	Motorola	-	-	USD 1.73	USD 5.34
1/11/2018	-	-	ArcelorMittal	-	-	USD 1.42	USD 5.21
1/11/2018	-	-	British Telecom	-	-	GBP 0.06	-
1/11/2018	-	-	Credit Suisse	-	-	CHF 0.25	-
1/11/2018	-	-	ING Groep	-	-	EUR 0.35	EUR 1.30
1/11/2018	-	-	Novo Nordisk	-	-	DKK 3.91	DKK 16.02
1/11/2018	-	-	Royal Dutch Shell	-	-	USD 0.82	USD 2.39
1/11/2018	-	-	Swisscom	-	-	CHF 7.50	-
2/11/2018	10:00	Eurozóna	Index nákupních manažerů průmyslu	10/18f	-	52.1	52.1
2/11/2018	13:30	USA	Změna počtu pracovních míst (bez zemědělství)	10/18	-	193k	134k
2/11/2018	13:30	USA	Nezaměstnanost	10/18	-	3.7%	3.7%
2/11/2018	15:00	USA	Průmyslové zakázky	09/18	-	0.5% m/m	2.3% m/m
2/11/2018	15:00	USA	Zakázky na zboží dl. spotřeby	09/18f	-	-	0.8% m/m
2/11/2018	-	ČR	CPI: Schůze držitelů dluhopisů v CZK	-	-	-	-
2/11/2018	-	-	Chevron	-	-	USD 2.09	USD 5.56
2/11/2018	-	-	Duke Energy	-	-	USD 1.52	USD 5.08
2/11/2018	-	-	Exxon Mobil	-	-	USD 1.22	USD 3.81
2/11/2018	-	-	Erste Group Bank	3Q18	-	EUR 0.90	EUR 3.25
2/11/2018	-	-	Banco Popular Espanol	-	-	EUR 0.04	EUR -3.76
2/11/2018	-	-	Philip Morris CR	-	-	-	CZK 1,306.02
2/11/2018	-	ČR	Erste Group: Výsledky za 3Q18	3Q18	406 mil. EUR	-	363 mil. EUR

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 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
Míchal 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
Míchal 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	scecinoval@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.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	12-10-2016	21-8-2017	.	16-11-2017	21-5-2018	31-10-2016	26-9-2017	24-8-2016	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	98 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	1-3-2018	.	.	.	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	104 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	13-11-2017	.	.	.	.	.
Doporučení	.	.	.	.	.	.	Koupit	.	.	.	.	.
Cílová cena	.	.	.	.	.	.	102 Kč	.	.	.	.	.
Datum	.	.	.	.	.	.	4-9-2017	.	.	.	.	.
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 dceřiných společností na strukturu účetních rozvah; (v) rozdílné dividendové politiky; a (vi) rozdílná očekávání budoucích ziskových marží. Pokud se fundamentální ocenění a interval hodnot na základě relativního srovnání v zásadě shodují, je to známka správnosti projekcí cash flow a dalších klíčových předpokladů diskontovacího modelu (zvláště diskontní faktor, růst v tzv. „nekonečné fázi“, kapitálová struktura, apod.). V opačném případě je nutno najít faktory vedoucí k zásadní rozdílnosti obou oceňovacích metod.

Opatření bránící vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním nástrojům:

Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkovém zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního stupně a směru. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Banky nebo ATLANTIKU FT nebo ovládající a ovládané právnícké osoby nebo právnícké 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 strategii 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/Zákaznice“) by měli investiční doporučení považovat pouze za jeden z několika faktorů při svém investičním rozhodování. Investiční analýzy a doporučení vydávané Bankou a šířené Bankou, ATLANTIKem FT a/nebo s nimi propojenými osobami byly připraveny v souladu s pravidly chování a interními předpisy pro zvládání střetů zájmů ve spojení s investičními doporučeními.

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