

Noviny

8/2018
J&T BANKA NOVINY

Datum vydání 21. 8. 2018

www.jtbank.cz

Crazy market / str. 5

Reakce trhu po zveřejnění některých čísel výsledkové sezony jsou až bláznivé. Proč tomu tak je, se zamýšlí Michal Semotan.

S Magnusem do hor / str. 8

Přinášíme vám tipy, kde můžete uplatnit své Magnus body. Vyrazte do Krkonoš, Jizerských hor nebo třeba do Beskyd.

Bytostný eklektik Písařík / str. 10

V objektech Písaříka zahlédneme dětský svět, ale také svět divadelního, technického a komerčního spektaklu.

Probuzení pro nepřipravené může být divoké

V energetice, ale i ekonomice se stane něco, co posledních deset let nemá obdoby. Nyní panuje pro takovou „změnu počasí“ typické klima – klid před bouří. Bouří, která znatelně zvýší hladinu, a to cenovou.

Všechna očekávání jsou zatím za dveřmi a zdánlivě se vůbec nic neděje. Skutečnost je ale už dávno jiná a „smršť“, která přijde, začíná mít jasné kontury. Vlna, která smete staré cenové pořádky a nastolí či urychlí nové, a to nejen v energetice, je už blízko. Bude to změna, která bude mít jako obvykle své výherce, ale i nemile překvapené.

Jak to tak vypadá, líbit by se mohla zejména výrobcům elektřiny včetně akcionářů ČEZu. Ti všichni budou těžit z růstu cen elektřiny. Naopak nemile zasáhne české spotřebitele energií, resp. domácnosti, ale i podnikatelské prostředí, některá citlivější odvětví či se může podílet také na oslabení celé ekonomiky.

Energiemi to jen začíná

První na řadě byla paliva u benzinek, jejich růst máme ale již zřejmě za sebou. Jako další přijde rychlý a poměrně razantní nárůst cen plynu, který bude následován podobně významným, leč postupným zdražením cen elektřiny. Tím to ale nekončí. Vzhledem k vlivu cen energií (tj. ropa, plyn, elektřina) na inflaci se mohou rychle rozkolísat i finanční trhy kvůli nárůstu úrokových sazeb v Česku. Změna bude v tomto směru o to více překvapivá, protože trh se nechal poslední roky ukolébát setrvalým poklesem cen energií, který byl doprovázen extrémně nízkou inflací, a dokonce zápornými sazbami na finančních trzích s mimořádně levným přístupem k bankovním půjčkám i velkým úvěrům. S tím je na nějakou



dobu pomalu, ale docela jistě konec. Probuzení pro nepřipravené může být divoké. Změny mohou přijít opravdu rychle.

Vážnost posuďte sami

V roce 2016 se průměrná cena plynu na evropských trzích pohybovala průměrně mezi 13 a 14 EUR/MWh. V Česku bylo možné si u obchodníků dojednat ceny za komoditu okolo 400 Kč/MWh. Neuplynuly ale ještě ani dva roky a jsme o 35 %

výše. Na německé energetické burze EEX v Lipsku se nyní obchoduje plyn mezi 21 až 22 EUR/MWh. Z pohledu spotřebitele je tak rychlý nárůst o to nepříjemnější, že do konečné ceny plynu, kterou máme na složenkách, se cena komodity promítne až s 80% vahou. V tom nejméně vhodném scénáři mají tedy spotřebitelé před sebou až 25% zdražení konečných cen plynu.

> Pokračování na straně 5

Výsledková sezona v USA předčila očekávání

Zveřejněná čísla za 2. čtvrtletí analytiky příjemně překvapila, zvláště v USA. Ale ani Evropa si nevedla špatně. Pozitivní překvapení na tržbách i čistém zisku předvedla více než polovina firem. V srpnu bude výsledková sezona ještě doznívat, největší neznámou na trhu stále zůstává vztah USA a Číny.

Červenec byl především o výsledkové sezoně za 2. čtvrtletí, kterou si rozdělíme na americkou a evropskou část. V USA již zveřejnily své výsledky čtyři pětiny společností z indexu S&P 500. Ze zveřejněných čísel bylo pozorováno pozitivní překvapení na tržbách v 72% a na čistém zisku z 85%. Meziroční růst na tržbách byl 10,1% a na čistém zisku 25,1%. Celkově lze tedy označit prozatímní výsledkovou sezonu v USA za úspěšnou, a to i přes velmi pozitivní očekávání ze strany analytiků. V Evropě však již společnosti takovou spanilou jízdu nepředvedly. Z indexu BE 500 již reportovaly tři čtvrtiny společností. Zatím pozitivní překvapení na tržbách předvedlo 60% společností a na čistém zisku 54%. Meziroční růst na tržbách byl 5,9% a na čistém zisku 6,7%. V porovnání s USA se tedy jedná spíše o slabší kvartál. Celkově lze říci, že především výsledková sezona byla důvodem pro kladný výsledek výkonu akciových indexů jak v zámoří, tak na domácím kontinentě.

Situace kolem obchodního vyjednávání mezi USA a Čínou stále nebere konce. Obě strany se předhánějí, kdo uvalí clo na jaký objem zboží a v jaké výši. Trh je stále nervózní a obává se nekontrolovatelného ohrožení vzájemného zahraničního obchodu, což by mělo negativní dopad na globální ekonomiku. V případě vzájemného jednání mezi USA a EU došlo ke shodě, že se nebude jednat o clech na ostatní zboží kromě automobilů. „Z našeho pohledu si Trump v tomto případě nadále nechal své pomyslné eso v rukávu. Celkově lze označit přetrvávající nejistotu ohledně obchodní politiky USA za jeden z hlavních faktorů, který působí nervozitu na finančních trzích,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Centrální banky bez překvapení

Zasedání ECB dle očekávání nepřineslo nic nového. Draghi se nadále zavázal, že se sazby nebudou zvyšovat do konce léta 2019 a že dojde k postupnému utlumení programu QE (v září z 30 na 15 mld. EUR/měs. do konce roku). Tyto informace nebyly pro trh novinkou a neznamenaly žádné překvapení.

Také Fed byl bez překvapení. Následná tisková konference se podle očekávání nesla v jestřábím tónu. Na druhou stranu Jerome Powell ujistil, že zvyšování sazeb bude pozvolné a bude odpovídat vývoji ekonomiky. Celkově zasedání přineslo potvrzení aktuálních trendů.

ČNB provedla v krátké době další zvýšení sazeb o 25 bazických bodů a současně nevyloučila, že nebude otálet i s dalším zvyšováním sazeb. Důvodem je, že se kurz koruny spíše vzdaluje od předchozí projekce směrem k 26 Kč/EUR. ČNB rovněž vydala novou ekonomickou prognózu, která zmírnila očekávaný růst HDP a lehce zvýšila prognózu inflace. Nově ČNB vidí kurz koruny na konci roku na 25,30 Kč/EUR z dřívějších 24,60 Kč/EUR.



Indexy přidávaly

Především výsledková sezona napomohla US indexům, aby se vrátily poblíž svým historickým maximům, na která dosáhly na začátku letošního roku. Naopak nervozita kolem obchodní politiky USA vs. Čína brzdila výrazněji pozitivnější odezvu trhu. V konkrétních číslech pak americké indexy přidaly 2,2–4,7%. Evropa v případě DAXu přidala 4,1%. V případě Evropy nebyla zrovna výsledková sezona takovou vzpruhou, ale oslabující euro pomáhá exportérům. Japonský Nikkei přidal 1,1%. Šanghaj si připsala 1,0%. Ale pozor, od počátku roku je index -18,8%. Domácí index PX v červenci následoval pozitivní vývoj ve světě a přidal 2,6%.

Upozornění / Informace a propagační sdělení uvedené v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními, nejsou ani 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 nepředstavují nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Výkonnost v minulosti ani očekávaná výkonost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonosti. Očekávaná budoucí výkonost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. Investoři 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 finanční situace. S investováním je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není tak zaručena návratnost částky původně investované. Pro kalkulaci čistého výnosu musí investor zohlednit poplatky placené dle platného ceníku. Zdanění závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. Na www.jtbank.cz jsou zveřejněny dokumenty podrobně popisující charakter, výhody a rizika související s produkty (prospekt, statut, klíčové informace pro investory,...) a informace o pobídkách ve vztahu k poskytování investičních služeb Bankou.

Vydává J&T Banka, a. s. / editor: Monika Veselá / kontakt: jtnoviny@jtbank.cz / www.jtbank.cz

Pohled na dluhopisy

V USA v červenci pokračovalo u dluhopisů zplošťování výnosové křivky, když se výnosy na kratším konci zvedly více než u delších splatností. Výnos 2letého dluhopisu vzrostl o 14 bodů na 2,68 %, u 10letého dluhopisu vzrostl o 10 bodů k úrovni 3,0 %. V červenci klesly kreditní přírůžky a korigovaly tak předchozí nárůst z června. Výnosové křivky v Evropě se mírně zvýšily, ale jen korigovaly předchozí pokles a trendově nedošlo k žádné změně. Podobně se rizikové prémie u evropských dluhopisů postupně snížily, korigovaly předchozí růst a trendově nedošlo ke změně.



Česká výnosová křivka vzrostla o 5–15 bodů kvůli očekávanému zvýšení sazeb ČNB. Současně dochází ke zplošťování výnosové křivky, kdy se výnosy na kratším konci zvyšují rychleji než na delším. Výnos 5letého dluhopisu se po více než 6 letech přiblížil k úrovni 1,7 %.

Komodity zachraňují jen zemědělské plodiny

V červenci pokračoval smíšený vývoj komoditních trhů a široké indexy skončily podruhé v řadě ve ztrátě 2–4 %. V první polovině července se cena ropy držela na dosah 3,5letých maxim, nepodařilo se prorazit psychologické hranice (Brent 80 USD; WTI 75 USD), pak naopak došlo k mírné korekci, ceny klesly o 7 %, ale v druhé polovině měsíce se cena ropy již stabilizovala. Technické kovy (–5 %) pokračovaly v korekci a impulzy přinášel opět hlavně vývoj u čínských akcií. Silný dolar a další růst úrokových sazeb byl opět negativní pro drahé kovy (–3 %), cena zlata klesla na 1,5leté minimum (1220 USD/oz). Cena stříbra (–4 %) je dokonce nejnižší od března 2016 (15,5 USD). Jediným sektorem s výraznějším růstem byly zemědělské plodiny (4 %), a to hlavně díky cenám obilovin – pšenice (+11 %), kukuřice (6 %).

„Výhled pro komodity zůstává pozitivní kvůli pokračujícímu růstu globální ekonomiky. Nervozita kolem čínské ekonomiky ovlivní technické kovy, drahé kovy mohou reagovat na další utahování měnové politiky. Rizikovým faktorem pro ceny komodit je stále vývoj kurzu dolaru,“ konstatuje Petr Sklenář.

V Avastu se skrývá potenciál

Z akcií se tentokrát podíváme na nováčka Avast, jehož cenné papíry zakončily červenec na 231 pencích (+8,7 %). Společnost v červenci oznámila, že kupuje slovenskou vývojářskou firmu INLOOPX. Společnost INLOOPX vyvíjí software na ochranu a bezpečnost tzv. chytrých domácností, mobilních telefonů a propojení s internetem. Cena transakce nebyla uvedena, ale předpokládáme, že šlo o relativně malou akvizici.

V srpnu bude pro Avast premiéra ve výsledkové sezóně. Investoři se zaměří, jak se společnosti daří rozvíjet nové produkty, celkově ale bude hodnocení poměrně ztížené tím, že není prozatím žádná historie. Navíc sama společnost je ovlivněna relativně nedávnou akvizicí AVG, což významně ovlivnilo její hospodaření. Sledovat se bude i úroveň dluhu, resp. tzv. čistého dluhu.

„Pokrývání Avastu iniciovala i J&T Banka, a to s doporučením koupit a roční cílovou cenou 330 pencí, tedy 97 Kč. Avast podle nás nabízí další potenciál k růstu hospodaření a disponuje silným cash flow, které by se díky dividendové politice mělo od příštího roku postupně vracet akcionářům,“ popisuje hlavní ekonom.

Srpnové výhledy

V srpnu bude doznívat výsledková sezona za 2. čtvrtletí. V případě USA se očekává, že bude přetrvávat pozitivní nálada ze zveřejněných čísel. Ta budou řadit toto čtvrtletí pravděpodobně k jednomu z rekordních kvartálů v sledované historii. Evropa sice tak zářné výsledky nepředvádí, ale zase nebyla podpořena podobnými kroky, jako je přelomová daňová reforma, kterou teď prochází USA. Analytici J&T Banky se tedy celkově domnívají, že zveřejňovaná čísla budou nadále podporou pro akciový trh.

Vedle doznívající výsledkové sezony se trh bude věnovat sáze pod názvem obchodní vztahy USA s Čínou. Jakékoliv další vyostření situace by mělo dopad na finanční trhy. „Obáváme se, že skutečná obchodní válka by mohla mít negativní dopad na globální růst, což by se následně negativně projevilo i do hodnocení dalších aktiv. Nicméně doufáme, že výsledek bude nakonec výrazně mírnější, než se aktuálně objevuje v tisku. Pokud by tomu tak bylo, tak by konečný dopad na riziková aktiva mohl být limitovaný nebo potenciálně pozitivní,“ vysvětluje Petr Sklenář.

V srpnu nejsou na programu zasedání sledovaných centrálních bank a ani žádný významnější summit.

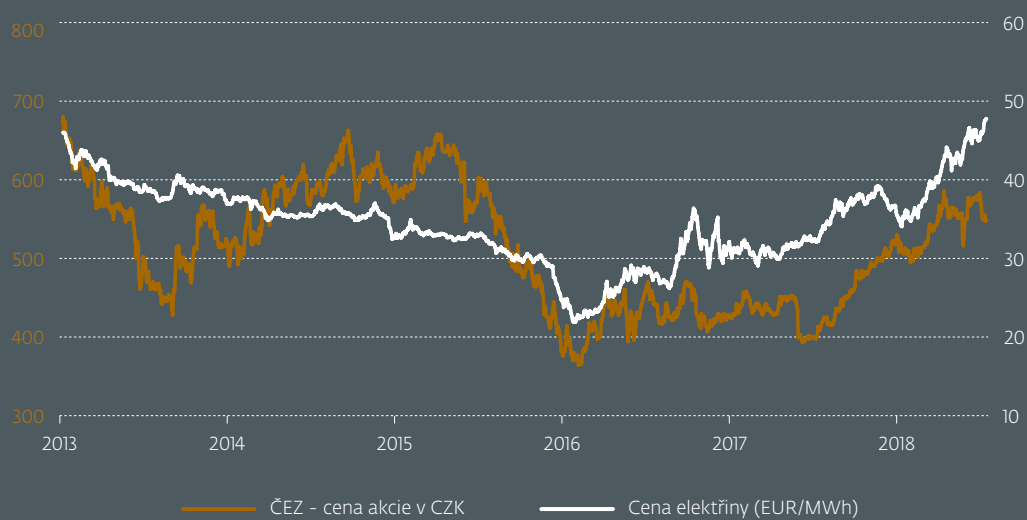
V srpnu nejsou na programu zasedání sledovaných centrálních bank a ani žádný významnější summit. Mělo by se tedy jednat o relativně chudý měsíc na výraznější impulzy ze světa ať už monetární, či mezinárodní politiky (vyjma obchodní politiky USA vs. Čína). „Celkově tedy očekáváme přetrvání prázdninové nálady. Ta by měla být nadále kladná vzhledem k výsledkové sezóně, která překonává už velmi vysoká očekávání. Stále bude v pozadí rizikový faktor obchodních vyjednávání USA s Čínou, kde však doufáme v mírnější vyřešení, než jsou stávající informace z tiskových agentur, které hodnotíme jako krajní. Potvrzení našeho názoru by mohlo naopak pomoci očekávanému kladnému vyznění celého měsíce,“ dodává Sklenář. ■

Připraveno analytiky J&T Banky

Cena elektřiny (EUR/MWh)



ČEZ a cena elektřiny



Cena uhlí (USD/t)



> Pokračování ze strany 1

Probuzení pro nepřípravené může být divoké

Nepochybuji, že s mírným časovým zpožděním na to zareagují i domácí dodavatelé plynu a čísla na složenkách a fakturách začnou „poskakovat“. První část tohoto zdražení na úrovni 5–7% máme už zřejmě rokem 2018 za sebou. Další nás čekají.

Obdobně se situace vyvíjí i na elektřině. Ještě na jaře roku 2016 se kontrakt na dodávku silové elektřiny pro rok 2019 na energetických burzách obchodoval blízko 20 EUR/MWh. V srpnu 2017 už těsně pod 30 EUR/MWh a za další rok cena atakuje 48 EUR/MWh. Velmi zjednodušeně – nejdříve 50% meziroční nárůst, a za poslední rok dokonce plus 60%, dohromady více než zdvojnásobení ceny během ani ne dvou let.

V roce 2017 prodával ČEZ svým zákazníkům elektřinu za 31 EUR a letos za 31,5 EUR/MWh.

Nicméně v tomto směru nás, spotřebitele, od nejhoršího zachránil dominantní výrobce elektřiny v Česku společnost ČEZ. Ten totiž díky systematickému předprodeji cen elektřiny na dva až tři roky dopředu zajistil spotřebitelům v posledních letech větší stabilitu, než ve skutečnosti na komoditních a energetických trzích panuje. V roce 2017 prodával ČEZ svým zákazníkům elektřinu za 31 EUR a letos za 31,5 EUR/MWh. Na rok 2019 má předprodáno necelých 80% své předpokládané produkce za zhruba 33 EUR/MWh a na rok 2020 necelých 50% produkce za cenu mírně překračující 36 EUR/MWh. Vzhledem k tržnímu vývoji cen elektřiny lze předpokládat, že ve finále prodá ČEZ svou produkci na příští rok v průměru okolo 36 EUR/MWh a na rok 2020 nad 40 EUR/MWh. Při zhruba 45% váze silové elektřiny na konečné ceně pro spotřebitele to znamená, že konečné ceny elektřiny mohou posílit dva následující roky po sobě až o 10%, a rozhodně to nemusí být z pohledu období po roce 2020 vše. Tak či onak, i růst cen elektřiny se významně otiskne do vývoje inflace a sazeb v Česku už v příštím i přespříštím roce.

Riziko inflace

Suma sumárum. Pokud nezařadíme jiné komponenty a vlivy, tak si nechme zajít chuť nejen na téměř bezinflační období let 2014 až 2016, ale zapomeňme i na inflaci posledních čtvrtletí mezi

2 a 2,5%. Inlace by v důsledku zdražování komodit, cen energií v roce 2019 i 2020 mohla poměrně výrazně poskočit, a to samozřejmě nemůže nechat klidnou Českou národní banku. S nadsázkou by se dalo k budoucnosti v této oblasti konstatovat, že úrokové slevy posledních let jsou tímto vyprodány a trh se po letech bezbřehé úvěrové bujnosti promění k nepoznání. Důležité je být připraven, dluhy zase začnou „tížit“.

V roce 2017 prodával ČEZ svým zákazníkům elektřinu za 31 EUR a letos za 31,5 EUR/MWh.

Akcionáři se radují

Více radosti z probíhající cenové expanze na komoditách a energiích mohou mít zejména akcionáři ČEZu. Růst cen elektřiny by měl být pro hospodaření této společnosti něco jako živá voda a stejně jako se od roku 2013 s poklesem cen elektřiny výsledky ČEZ horšily, mělo by se od roku 2019 vše k lepšímu obrátit. Dna bude dosaženo rokem 2018. EBITDA společnosti (zisk před zdaněním, odpisy a úroky) by se pak měla postupně začít navyšovat. Jestliže ČEZ ve svých nejlepších letech

dosahoval EBITDA na úrovni 85 mld. Kč a v roce 2018 to bude dle aktuálních odhadů něco mezi 51 a 53 mld. Kč, tak v následujících letech není nereálné poměrně rychlé překonání hranic 60 i 70 mld. Kč a při pokračujícím trendu není vyloučeno v horizontu několika let ani opětovné překročení hranice 80 mld. Kč. To vše především díky rostoucí ceně elektřiny.

Positivní je v tomto směru fakt, že daný vývoj není žádným mimořádným extrémem, ale naopak krokem k opětovné normalizaci podmínek v energetice, která byla narušena v minulých letech regulacemi a politickými zásahy, v důsledku čehož spadly tržní ceny elektřiny na plně nerentabilní a nesmyslné úrovně. Teprve v následujících letech se ceny elektřiny mohou dostat zpět na úroveň, která znovu zajistí přirozenou a tržní reprodukci výrobních zdrojů v energetice. Důvěru v dlouhodobější změnu a nastolení trendu ale bude trh ještě nějakou dobu postrádat. ■



Michal Šnobl
Energetický poradce J&T
a minoritní akcionář ČEZ



Crazy market

Když jsem přemýšlel nad nadpisem dnešního komentáře, připadal mi tento anglický výraz nejvýstižnější. Po solidním výkonu akciových trhů v červenci se nám naplno rozjela výsledková sezona a reakce trhu po zveřejnění některých čísel jsou někdy až fakt bláznivé.



Odstartoval to Facebook následovaný Twitterem. Obě společnosti byly miláčky trhu za poslední roky (FB) či měsíce (TWTR). A i když v posledním období chodily zprávy o rušení velkého množství „fake“ účtů, regulaci atd., nikoho asi nenapadlo, co trh udělá po zveřejnění čísel, která prostě trh zklamala. Propad o 20% na tak velkém titulu, jako je Facebook, ale i Twitter, to je teda masakr.

Čísla mi nepřišla šíleně špatná (na -20% za den), ale prostě bublina přifukování akcií v poslední době v tomto segmentu tady byla, zvláště u Twitteru, cena a long investoři byli ztrestáni dostatečně. Na určitou dobu ale nadále raději zůstanu mimo tyto akcie. Dopad regulací bude na počet uživatelů působit nadále negativně, a jak byly tyto akcie miláčkem trhu poslední doby, může se to po určitou dobu přetočit do pozice otloukánka. Pak tu máme pro změnu company, kde kvartál co kvartál zveřejní ztrátu, ale stačí jedna jediná lehce pozitivní zpráva při výsledcích, jako jsou vyšší tržby než očekávané (mírně), a akcie jede 20%

nahoru. Ano, mluvím o Tesle. No není to crazy? To, že se Musk omluví analytikům za svoje předchozí jednání na tiskovce, snad trh brát při tvorbě ceny v úvahu nebude. Prostě určitá jedinečnost produktu dodává Tesle pocit nezdolné company. Proto se nepouštím už na tomto titulu do shortu (resp. jsem to jednou udělal a stálo mě to dost peněz), protože ani přes ulítlou fundamentální valuaci se tady jede sentiment dohromady snad s nějakou vírou, proto stojím opodál.

Pak tu máme evropské banky, které se přes nepříznivou situaci na trhu s nízkými úrokovými sazbami s tím popraly velmi dobře – BNP Paribas a Erste – a stejně jim to není nic platné, nahoru prostě nejdu. Obě dvě držím a věřím, že jejich čas přijde. Dokážu si představit i další navyšování pozic.

Příjemným překvapením pak pro mě byly výsledky Applu za druhý kvartál. Dalo by se říci plonkové období, žádné zásadní novinky na trhu, žádné

nákupní šílenství před Vánocemi, a stejně Apple trh příjemně překvapí. Zvedne průměrnou cenu prodeje iPhone na kus, počet kusů taky výborný, prostě paráda! Po číslech jsem na 200 dolarech pozici prodal, byl to takový můj vnitřní cíl, přesto si dokážu u tohoto titulu představit, že se do něj znovu vrátím. Má prostě silný produkt, co všichni chtějí, a ještě jsou za to ochotni platit až někdy nesmyslné částky. Vím, o čem mluvím z osobní zkušenosti...

Problematická dostavba elektrárny

Na domácím trhu se po mohutném nárůstu ČEZu cena ustálila okolo 570 korun, elektřina v Německu se drží poblíž maxim, z tohoto pohledu je vše v pohodě a prostor pro růst na ČEZu by byl. Na druhou stranu neustálá omílání o dostavbě jaderných reaktorů v Česku musejí trochu znervózňovat každého investora. Politici v Česku totiž mají pocit, že mají patent na rozum, že dokážeme jen tak v klidu vymrsknout jaderný blok, skoro nic nás to stát nebude, zaplatí to ČEZ a vše bude OK. Tak

to ale není. V zemi, kde nejsme schopni dostavět či rekonstruovat hlavní páteřní trasy v podobě dálnic, ať je u kormidla jakákoliv strana, je téměř šilensství pouštět se do výstavby bloků. Místo aby směřovalo hlavní úsilí k prodloužení fungování současných jaderných elektráren a jejich co nejvyšší efektivity, máme v médiích každý den nějaké vyjádření k nutnosti výstavby dalších bloků. No uvidíme, mě jako akcionáře zajímá, jak se management popere s rostoucí cenou elektřiny do zisků následujících let, jak dotáhnou nepovedené akvizice téměř všude, kam se podívám, a jak se postaví proti ztrátovým operacím do budoucna i z pohledu výstavby jádra. Evropské zkušenosti jsou s tím jednoznačně negativní.

U CETV jsem long

Mediální CETV odreportovala také solidní výsledky a snižuje zadlužení. Pokud přetrvá současný dobrý ekonomický vývoj na trzích, kde působí, můžeme se bavit i o dividendách třeba již příští rok. Přesto to na trhu zřejmě zajímá málokoho, cena se v Česku pohybuje okolo 85 korun, na US trhu pod 4 dolary, být long mě zde prostě dává smysl, i když to píšu již déle a zatím se má představa nenaplnila. Holt jsem třeba byl moc brzo long.

Silný prodej na Monetě

Zklamání přinesl vývoj na Monetě, kde silný účet (zřejmě JP Morgan) likvidoval většinu pozic, a stlačil tak cenu i pod 75 Kč, což mi přijde atraktivní úroveň k posílení pozice. Nicméně ten silný prodej mě opravdu znervóznil, likvidace pozice byla rychlá a velká. Po poslední zkušenosti třeba na Osramu jsem na to dost citlivý a doufám, že někdo velký neví více než ostatní akcionáři. Snad čísla Monety potvrdí, že jsou na dobré cestě a další růst úrokových sazeb pomůže ke zvyšování marží Monety do budoucna.

Nevypočitatelný Trump

Celkově trhy v červenci trochu opustily obavy z „trade wars“, setkání Trump versus Juncker otupilo ostří rétoriky, nicméně na Čínu je Trump nachystaný a nevíme dne, kdy s něčím vyrukuje, co trh opět výrazně znervózni. Dokonce bych řekl, že je to jeden z největších hybatelů akciového trhu pro nejbližší období, k tomu se přidává další růst úrokových sazeb v USA... No, není to pro akcie na nejbližší týden úplně růžový výhled. Je potřeba se soustředit na společnosti, kde věříme v dobré hospodářské výsledky, a ne jen pro nejbližší, resp. uběhlý kvartál, ale dlouhodobě. ■



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Investiční společnost

Výsledky ČEZu a inflace v příštích letech

Energetická společnost ČEZ ve svých výsledcích za 2Q uvedla jednu informaci, která kromě hospodaření firmy výrazně napovídá o vývoji inflace v příštích dvou letech. Letos ČEZ svým zákazníkům prodává elektřinu (1 MWh) za 31,5 EUR, ale průměrná cena pro příští rok směřuje někam nad hranici 35 EUR, což je nárůst o více než 11%. Pro rok 2020 může cena vyšplhat na dosah 40 EUR, což by byl ještě vyšší nárůst.



Ceny elektřiny a tepla jsou ve spotřebitelském košíku položkou s třetí nejvyšší vahou po potravinách a nájemném. Vloni byla průměrná inflace 2,5% a zmíněné energie měly k inflaci nulový příspěvek. Letošní inflace v prvním pololetí dosáhla 2,1% a energie k ní měly příspěvek zanedbatelnou 1 desetinku.

V příštím roce určí konečnou cenu elektřiny a energií pro domácnosti ještě řada faktorů od kurzu koruny po regulaci, ale pokud bychom uvažovali o růstu o 7–10%, tak by to celkovou inflaci zvedlo o necelý 1 procentní bod. Jinými slovy by inflace byla místo 2% skoro 3%. Šlo by

o výrazný obrat, protože tak velký příspěvek energií k domácí inflaci v české ekonomice nebyl více než 11 let.

Vše směřuje k tomu, že cena elektřiny v příštích 2 letech asi potěší akcionáře ČEZu, naopak potrápí spotřebitele, ale vedle toho také výrazně přiloží pod inflační kotel.



Petr Sklenář
Hlavní ekonom
J&T Banky

Clarion Hotel Špindlerův Mlýn

Skvělý servis čtyřhvězdičkového hotelu, vysokou úroveň gastronomie a nadstandardní wellness služby pro ty nejnáročnější hosty v jedinečném prostředí Špindlerova Mlýna. To vše nabízí Clarion Hotel u Labské přehrady, jež je nejvýše položenou přehradou na Labi (v nadmořské výšce 740 metrů).

Přímo u hotelu je v provozu sjezdovka s lanovkou Labská. Hotel je tak ideálním výchozím místem pro letní pěší turistiku. Clarion Hotel Špindlerův Mlýn je členem mezinárodního hotelového řetězce Choice Hotels International.

Rodinný pobytový balíček v termínu do 30. 9. na 2 noci pro 2 dospělé osoby a 2 děti do 14,9 let ve dvou dvoulůžkových pokojích typu Superior včetně snídaně v hodnotě 6 018 Kč získáte se slevou 17,7%, a to za **19 800 bodů**.

Po stejnou dobu je v nabídce pobytový balíček na 2 noci pro 2 osoby a 1 dítě do 11,9 let na přistýlce ve dvoulůžkovém pokoji typu Superior včetně snídaně v hodnotě 4 012 Kč. Můžete ho mít se slevou 17,7%, a to za **13 200 bodů**.

Obě nabídky zahrnují také neomezený vstup do bazénu, vířivky a fitness, jednou denně 60minutový vstup do sauny a 20% slevu na procedury ve wellness centru.

Amenity Hotel Špindlerův Mlýn (na fotografii)

Amenity Resort Špindlerův Mlýn se nachází ne-daleko rušného centra města a přitom uprostřed přírody, jen pár kroků od sjezdovky Labská ski-areálu Špindlerův Mlýn.

Využijte možnost ubytování ve zbrusu novém čtyřhvězdičkovém hotelu a moderních mezone-tových apartmánech a apartmánech s terasou s krásným výhledem do okolní přírody. Wellness se saunou, párou a Kneippovým chodníkem, bazén s vodními atrakcemi a vířivou lavicí, masáže či privátní wellness vám napomohou načerpat energii a zregenerovat tělo a svaly.

V restauraci se podávají lokální i mezinárodní speciality, které si můžete vychutnat na terase s nádherným výhledem na vrcholky nejvyšších českých hor. Dvě bowlingové dráhy s možností úpravy i pro nejmenší hráče a bar se pak postarají o zábavu ve večerních hodinách či při nepřízní počasí.

S Magnusem po českých horách

Využijte své body z klubu Magnus a vyrazte do Krkonoš, Jizerských hor nebo třeba do Beskyd. Ubytujte se v luxusních hotelech či apartmánech, nechte se rozmazlovat ve wellness centrech a užijte si zdejší přírodu. Vždyť na českých horách je tak krásně!

Voucher na ubytování pro 2 osoby se snídaní na 1 noc ve dvouúžkovém pokoji Standard Double Room v termínu od 2. 9. do 20. 12. v hodnotě 1 950 Kč získáte se slevou 5%, a to za **7 410 bodů**.

Pokud preferujete soukromí apartmánu, využijte některý z typů Double Room, Suite nebo Suite Deluxe. Všechny apartmánu jsou umístěny v dependanci (v budově vedle hotelu). Voucher na ubytování v apartmánu se snídaní, která se podává v hotelové restauraci, pro 2 osoby na 1 noc můžete vyměnit za **9 000 až 18 000 bodů** (v závislosti na počtu osob a velikosti ubytování).

Clarion Grandhotelu Zlatý Lev, Liberec

Hotel slouží svým hostům již od roku 1906, kdy jej u příležitosti česko-německé výstavy slavnostně uvedl do provozu rakousko-uherský císař František Josef I. Umístěn je v parkové zóně města Liberce, v jeho historické části v sousedství libereckého zámku.

Voucher na pobytový balíček Wellness víkend Superior pro 2 osoby na 2 noci v termínu do

20. 12. v hodnotě 4 796 Kč (se slevou 15%) vyměníte za **16 300 bodů**. V ceně je snídaně formou bohatého bufetu, ovocná mísa na pokoji a 2x celodenní vstupenky pro 2 osoby do Wellness & Therapy Beauty Spa.

Wellness Hotel Babylon

Potěšte své smysly a uvolněte se v jedinečném wellness centru, které je součástí Wellness Hotelu Babylon. Na ploše větší než 1 000 m² naleznete vše, co budete potřebovat k zaslouženému odpočinku. Rozmanité procedury aktivují všechny vaše smysly a důkladně prohřejí vaše tělo. Na výběr je například bylinková inhalace, římská pára, tepidarium, klasická i finská sauna, ochlazovací bazénky, turecká lázeň, oxygenoterapie či ledová studna.

Voucher na pobytový balíček Není hříchem lenořit pro 2 dospělé osoby na 2 noci se snídaní v termínu do 20. 12. v původní hodnotě 8 756 Kč můžete mít se slevou 23% jen za **29 960 bodů**.

Voucher na pobytový balíček To se bude líbit na 1 noc pro 2 dospělé osoby a 2 děti ve stejném termínu v hodnotě 5 536 Kč získáte se slevou 48%, a to za **11 520 bodů**. ■



Kde ještě uplatnit Magnus body

Nakupujte na gopass.cz

GOPASS je věrnostní program, podmínkou členství je jednoduchá registrace. GOPASS není pouze e-shop, můžete zde získávat odměny či soutěžit s přáteli. Máte-li na účtu dostatek Magnus bodů, lze jimi uhradit celý nákup. Aktuálně si na stránkách gopass.cz můžete pořídit třeba outdoorové oblečení a vybavení. ■

Zábavné vzdělávání

Už jste byli v liberecké iQLANDII? Tady nuda totiž nehrozí, protože si tu všechno můžete vyzkoušet a osahat. Rodinné vstupné (2 dospělí a 2 děti do 15 let) do science centra v hodnotě 630 Kč získáte se slevou 20% za **2 016 bodů**. ■

Vyrazte na green

Využijte nabídku golfového balíčku Play & Stay Čeladná – Ostravice a přijďte si zahrát na mistrovské hřiště v Ostravici a nové hřiště v Čeladné. Ubytování budete v hotelu Green Inn****, který je umístěn v srdci golfového resortu a poskytuje fascinující výhledy na beskydské údolí a golfové hřiště.

Voucher pro 1 osobu na 2 noci v termínu do 30. 9. v hodnotě 4 190 Kč si vyměníte za **15 922 bodů** (sleva 5%). ■

Aktuální nabídky a více informací o klubu na: www.jtbank.cz/klub-magnus

Bytostný eklektik Písařík v Galerii Rudolfinum

V objektech Petra Písaříka zahlédneme dětský svět, ale také svět divadelního, uměleckého, technického a komerčního spektaklu, tvrdí jedno z hodnocení umělcovy tvorby. Přijďte se přesvědčit sami do Galerie Rudolfinum. J&T Banka u toho jako generální partner nebude chybět.

Petr Písařík

Narodil se v roce 1968 v Jindřichově Hradci, žije v Praze. V letech 1987–1994 studoval na Akademii výtvarných umění v Praze (ateliéry Stanislava Kolíbala, Milana Knížíka a Aleše Veselého), mezi roky 1989 a 1993 byl členem skupiny Pondělí (Milena Dopitová, Pavel Humhal, Petr Lysáček, Michal Nesázal, Petr Zubek). Vystavuje u nás i v zahraničí, v Galerii Rudolfinum byla jeho díla v roce 2006 vystavena v rámci skupinové výstavy Akné – současná česká malba ze sbírky Richarda Adama.

Písaříkovy malby a trojrozměrné objekty mají svůj počátek v rozbití zdánlivého celkového obrazu světa, který nás obklopuje. Písařík jako bytostný eklektik iniciuje proud neustálých materiálových, tvarových i ideových proměn, který vychází z postmoderního uvažování přelomu osmdesátých a devadesátých let. Tato již historická „tekutá realita“ však dodnes nenabyla hmatatelnějších kontur, naopak současná společnost postpravdy zažívá realitu ještě méně srozumitelnou a uchopitelnou. Pohled klouže po povrchu věcí, zastavuje se u znakových struktur, neobvyklých, byť povědomých tvarů, nechává se oslnit záblesky.

Manželé Ševčíkovi, nestoři postmoderního diskurzu u nás a svého času dvorní Písaříkovi kurátoři, o něm píší: „V objektech Petra Písaříka zahlédneme dětský svět, ale také svět divadelního, uměleckého, technického, komerčního spektaklu. Všechno se propojuje v jakémsi až sentimentálním přijetí jejich zbytků. Konečná forma tohoto okamžitého procesu je upovídáná, ale nikoli bez naděje na jejich druhý, opět fiktivní život. Můžeme se jen ptát, jestli je to podobenství, nebo náš věrný obraz. Písařík patří k tomu, co se právě děje: přímá kritičnost se rozpadá... dělat nové věci není možné... platnost všech významů je omezená a provizorní stejně jako paměť všech věcí je krátká... umělec využívá čehokoli ‚nově‘ jen ke krátkému momentu současnosti ‚ted‘... svůdný lesk, přitažlivost a okouzlení z efemérnosti... ležérní vzrušení z provizoria, z rozpadnutelnosti a omylnosti věcí... A právě věci jsou vyznamenány mimořádnou důvěrou.“

PETR PÍSAŘÍK

SPACE MAKER

6/9_25/11/2018
Galerie Rudolfinum

Alšovo nábřeží 12
110 00 Praha 1
www.galerierudolfinum.cz

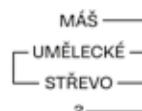
Generální partner / General partner: **J&T BANKA**
Partner výstavy / Exhibition partner: **rodoví fond oves**
Mediální partneři / Media partners: **art**, **art**, **LIBOVÉ NOVINY**

Foto: © Michal Štefl

J&T Banka, a. s. je partnerem:



Slovenská národná galéria



MORAVSKÁ GALERIE

Společnost Jindřicha Chalupického

Galerie Rudolfinum

Petr Písařík pak volí analytickou metodu řezu, jak materiálem, tak situacemi, které před nás realita klade, aby zakryla vlastní povahu. Souboj s klamem se viditelně odráží na Písaříkově oblíbeném tematizování fetišizace módních značek, ornamentů s odkazy k české moderně i tradičním florálním inspiracím. Autorovy objekty se vyznačují proměnlivou, nestabilní kompozicí, fragmentární a dočasnou povahou. Vnímáme v nich sentimentální složku jako potenciální přítomnost neodvratného rozpadu, zároveň však možnou variabilitu jako symbol uvažování deroucího se stále vpřed.

Autorova díla nemají jednoznačný styl, a možná právě proto jsou autentickým odrazem povahy současného životního rytmu.

„Písařík nikdy nepropadal módním vlnám (vyjma úchyly fetišizace symbolů oděvních módních značek, ale o tom tu nemluvíme, tehdy vznikly dnes ikonické obrazy tak signifikantní pro období přívalu západního designu do šedého postsocialistického prostoru) a jeho solitérnost nebyla vždy brána jako ctnost (stejně jako jeho záliba v ornamentu, protože ten byl zas na nějakou dobu

zločin), což je chyba. Lpění na nezařaditelnosti je u Písaříka manifestací osobní svobody, nejen dandyovské, ale jako základního předpokladu existence tvořivého ducha. Písaříkovo umění nikdy nebylo politické tak, jak si ho představují zástupci oveček táhnoucí v šiku za praporem environmentalismu, feminismu, rovnostářství a kdoví čeho. Naopak je to politikum nejvyššího stupně, neboť je věrný sám sobě a svým postojům. K tomu je zapotřebí mnohem větší odvahy,“ dodává kurátor výstavy David Korecký. ■

Kulturní tipy

Srpen 2018



Adam Hnojil (nar. 1976), expert na umění 19. až 21. století, autor četných odborných publikací a výstav, např. pro Správu Pražského hradu. V současnosti analytik fondu Pro arte. Již dvě dekády pomáhá budovat sbírky a radí

s investicemi do výtvarného umění.

Fenomén Charlemont

Oblastní galerie v Liberci, Lázňe

Termín: do 9. 9. 2018

Výstava představuje uměleckou tvorbu moravských bratří Eduarda, Huga a Theodora, kteří se jako umělecký klan Charlemont prosadili v kulturních kruzích secesní Evropy na ose Paříž–Viedeň. Leitmotivem expozice je originální automobil Benz Victoria, vůbec první automobil na českém území – rozhodně stojí za prohlédnutí. ■

En couleurs, la sculpture polychrome en France 1850–1910

Muée d'Orsay, Paříž

Termín: do 9. 9. 2018

Během 19. století došlo k mnoha vědeckým objevům, které jednoznačně negovaly dosavadní zjištění o nebarevnosti plastik. Reakcí na tyto závěry byla i rehabilitace polychromie v sochař-

ství. Pařížská výstava na reprezentativním vzorku slavných autorů jako Charles Cordier nebo Paul Gauguin analyzuje, zda byl tento zájem podmíněn státní objednávkou, nebo ambicemi vlastních umělců. ■

Anatomie skoku do prázdna. Rok 1968 a umění v Československu

Západočeská galerie v Plzni, Masné krámy

Termín: do 16. 9. 2018

Výstava demonstruje, jak se plejáda československých malířů (např. Jiří Kolář, Václav Boštlík nebo Alena Kučerová) vypořádala s očekáváním Pražského jara, respektive s následnou deziluzí až frustrací po obsazení sovětskými vojsky v roce 68;

a odhaluje umělecké strategie metafor a dobových alegorií. Unikátní umělecká mikrosonda do období zlatých šedesátých a srpnové okupace. ■

František Kupka - Člověk a Země

Alšova jihočeská galerie, Zámecká jízdárna

v Hluboké nad Vltavou

Termín: do 7. 10. 2018

Alšova jihočeská galerie láká diváky na soubor 105 ilustrací Františka Kupky pro encyklopedii Člověk a Země francouzského militantního anarchisty Élisée Recluse. Kupka na zakázku vytvořil proti tehdejší standardní produkci zcela atypické, moderní dílo, naplněné mnohdy ironickými a satirickými jinotaji, z nichž některé dokonce anticipují Kupkovu abstraktní tvorbu. ■



Autor: Jozef Jankovič, Ruce (1968)

Magnus

—
Noblesse oblige

Magnus není v prodeji!

—
Prostě některé věci si za peníze nekoupíte. To dělá život krásným. Protože nejchudší jsou ti, kteří nemají nic jiného než peníze. A zbohatnout se dá za noc, ale být bohatými se učíme celý život.

—
Magnus je magazín o životním bohatství a duševním luxusu.

Je o lidech, příbězích, vizích, událostech, místech, firmách, značkách, věcech a hodnotách, které je dobré znát.

—
Získal prestižní ocenění Nejkrásnější evropský časopis a získal si i srdce mnoha náročných čtenářů.

