

# J&T 98

## Nepovedený rok 2018 pro akcie. Jak bude v 2019?

Po veleúspěšném roku 2017 jsme tušili, že může dorazit vystřízlivění, říká Michal Semotan ve svém článku. Trhy si nás pěkně povodily hned na začátku roku, ale celkově se dalo říci, že výsledky amerických společností držely akcie slušně v plusu. Co podle něho akcie čeká?

strana 5

## Ohlédnutí za fondy J&T

Loňský rok nebyl ani pro fondy jednoduchý, i přesto se fondy J&T držely na čele pelotonu a vykazovaly vyšší výnosy než konkurence. Co fondy čeká v nadcházejícím roce, prozradili portfolio manažeři vybraných fondů.

strana 8

## Trh s dluhopisy roste. J&T Banka na něm hraje prim

V posledních letech se výrazně zvýšil zájem tuzemských firem o vydávání dluhopisů, kterými financují potřebné investice. Proč jsou dluhopisy v kurzu, prozradil Daniel Drahotský, ředitel odboru Finanční trhy.

strana 7



### Na skleničku do nového vinného baru

Nejen vína z vinařství Kolby lze ochutnat a pořídít v nově otevřeném Wine Baru Kolby, který se na konci prosince otevřel v Karlíně. Přijďte na skleničku s přáteli či celou skupinou.

strana 11



### Prvotřídní umění zdarma? Jde to

Galerie Rudolfinum ve spolupráci s J&T Bankou zve na novou výstavu americké star Arthura Jaffy, která startuje v polovině ledna. Vstup je zdarma.

strana 15

# Prosinec přinesl nečekané výprodeje

S&P 500 a Nasdaq poklesly o více než 9 %, DAX ztratil přes 6 % a domácí PX v prosinci odepsal 7,7 %. Očekávaný optimismus se tedy nedostavil. Co za tím stojí?

Pro prosinec analytici očekávali spíše mírný optimismus, který měl být podpořen výstupem ze setkání G20. Nadále zůstávala pro trh řada rizikových faktorů – jednání kolem brexitu, spor Itálie a EU o rozpočet pro rok 2019, prudký propad cen ropy –, ale nic nenásvědčovalo tomu, že americké akciové trhy směřují k jednomu z nejhlubších propadů ve své historii. Široký index S&P 500 za prosinec

odepsal 9,2 %. Za tímto výprodejem nestála žádná jednotlivá příčina. Spíše šlo o souběh několika faktorů. Podívejme se na ně podrobněji.

Globální finanční trhy pozorně sledují vývoj obchodní války mezi USA a Čínou. Na konci listopadu na summitu G20 se zástupci USA a Číny dohodli na příměří, kdy budou 90 dní jednat o nových podmínkách

a po tuto dobu na sebe neuválí žádná nová cla a podobná opatření. Tento krok trhy nejprve přijaly pozitivně, ale záhy optimismus vyprchal a začaly se šířit obavy, že k žádné dohodě dojít nemusí a dostaví se další vyhrocení sporu. Obchodní válka dvou největších ekonomik světa není hrozbou jen pro firmy těchto zemí, ale je rizikem pro celou globální ekonomiku.

Británie měla v průběhu prosince schválit dohodu o svém vystoupení z EU, která byla s EU vyjednána na mimořádném listopadovém summitu. Ovšem v britském parlamentu vzrostl velký odpor vůči vyjednaným podmínkám, premiérka Mayová se pak parlamentní porážce vyhnula tím, že konečné hlasování odvolala a přesunula ho na leden. Pokud britský parlament doho-



du o vystoupení z EU neschválí do 21. ledna, hrozí tzv. tvrdý brexit, tedy vystoupení z EU bez dohody. Tvrdý brexit by byl pro finanční trhy krokem do neznáma, což může vyvolat další výprodejní vlnu.

Na začátku prosince se Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) s partnery (především Ruskem) dohodla na omezení produkce pro rok 2019 o 1,2 mil. barelů ropy denně. Po krátkodobé stabilizaci ceny ropy se vrátila obava, že snížení těžby bude nedostatečné. Cena ropy v prosinci propadla o 10 % a dostala se na 1,5letá minima (Brent 51 USD), od poloviny října cena ropy propadla o 40 %. Nízká cena ropy tlačí na ceny dluhopisů, kterými jsou financovány těžbařské společnosti v USA. Před dvěma lety, kdy se cena ropy dostala pod 30 USD za barel, byl krach rizikových ropných dluhopisů jeden z velmi vážných faktorů pro riziková aktiva. Dluhopisy ropných firem

představují zhruba třetinu trhu rizikových dluhopisů v USA (tzv. High Yield).

### ZAOSTŘENO NA CENTRÁLNÍ BANKY

Zasedání ECB dle očekávání nové informace nepřinesla, pouze potvrdila ukončení nákupů aktiv (QE) na konci roku 2018. Fed zvýšil dle očekávání sazby o 25 bazických bodů do pásma 2,25–2,50 % a pro rok 2019 očekává dvě zvýšení po 25 bazických bodů a pak ještě jedno v roce 2020. I když Fed snížil svůj výhled na utahování měnové politiky, z reakce trhu vyplývalo, že někteří investoři měli ještě agresivnější očekávání, např. žádné zvýšení sazeb pro 2019. ČNB dle očekávání sazby nevyšla.

### TĚŽKÝ PROSINEC PRO AKCIE

Akciové trhy na konci roku prošly výprodejní vlnou, která pro americké trhy znamenala jeden z nejhlubších propadů za prosinec v historii. Americké akciové indexy za prosinec vykázaly následující výsledek: S&P 500 (–9,2 % meziměsíčně; za celý rok 2018 –6,7 %); Nasdaq (–9,5 % m/m; –4,5 % r/r). V Evropě německý index DAX ztratil za prosinec 6,2 % m/m (–18,7 % r/r). Japonský Nikkei 225 poklesl o 10,5 % m/m (–12,2 % r/r). Čínský index Shanghai Composite v prosinci ztratil 3,6 % m/m (–24,6 % r/r). Domácí index PX se také neubráníl výprodeji a odepsal v prosinci 7,7 % m/m (–8,5 % r/r).

### TRH PŘEHODNOTIL SVOJE OČEKÁVÁNÍ

U dluhopisů v USA během prosince výnosová křivka propadla po celé délce o 30 bodů, a to i přes další zvýšení sazeb Fedu o 25 bodů na 2,25–2,50 %. I když Fed naznačil, že i v roce 2019 bude pozvolna zvyšovat sazby, trh přehodnotil svoje očekávání a výnos 10letého dluhopisu propadl na 11měsíční minimum 2,73 %. Za 7 týdnů výnos 10letého dluhopisu propadl o 50 bodů. Výprodej u akcií a propad cen ropy vedl v USA k razantnímu nárůstu rizikových přírůžek na 2,5letá maxima.

Nervozita na globálních finančních trzích vedla k poklesu výnosové křivky o dalších 5 až 10 bodů napříč celou eurozónou. Německá výnosová křivka do splatnosti 8 let byla na konci prosince záporná. Itálie se dohodla s Evropskou komisí na roz-



počtu, rizikové prémie klesly o 40 až 50 bodů, výnos 10letého dluhopisu Itálie se po půl roce vrátil na 2,75 %. Kreditní prémie u evropských dluhopisů opět narostly a dostaly se na dosah 3letých maxim.

pení, protože stále jsou vysoké šance na zvyšování sazeb jak ze strany Fedu, tak i domácí ČNB," vysvětluje Petr Sklenář.

### VÝHLED NA O2 CR JE POZITIVNÍ

**Nervozita na globálních finančních trzích vedla k poklesu výnosové křivky o dalších 5 až 10 bodů napříč celou eurozónou.**

Z akcí se nejprve podíváme na O2 CR, které zakončily prosinec na úrovni 241 Kč, což představovalo pokles o 2,2 %. Za celý rok pak akcie O2 CR odepsaly 12,8 % kvůli vyřazení z indexu MSCI a kvůli všeobecné prodejní náladě, která se především v druhé polovině roku vrátila na trhy. Je nutné rovněž podotknout, že se jedná jen o cenový pohyb, který nepočítá s vlivem výplaty dividendy (21 Kč).

V prosinci analytici sledovali informaci od Národního úřadu pro kybernetickou a informační bezpečnost, který vydal varování před užíváním softwaru i hardwaru čínských společností Huawei Technologies a ZTE Corp. Důvodem pro varování je údajná kooperace zmíněných společností s čínskou zpravodajskou službou. Huawei toto odůvodnění odmítla. Dle české legislativy musí státní orgány či dotčené soukromé společnosti strategického charakteru (např. tel. operátoři, energie-

Globální vývoj se odrazil i v regionu, kde výnosové křivky klesly o 10 až 20 bodů. Výnos 10letého českého dluhopisu po 7 měsících klesl pod úroveň 1,9 %.

„Trhy zaceňují, že centrální banky už nebudou zvyšovat úrokové sazby, což vytváří prostor pro překva-



tika či síťová odvětví) podniknout patřičná opatření. Není vyloučeno, že například O2 CR či ČEZ budou muset vynaložit dodatečné náklady pro naplnění zákonných požadavků. „Bohužel zatím nedokážeme případné dodatečné náklady odhadnout,“ přiznává Sklenář.

Analytici neočekávají, že by v lednu došlo k významnějším událostem. Investoři se zaměří na výsledky za čtvrtý kvartál roku 2018, které však společnost pravděpodobně zveřejní až ke konci února či později. U této příležitosti by společnost mohla zveřejnit i návrh managementu na hrubou dividendu za rok 2018. „Naše očekávání je celková hrubá dividendy ve výši 21 Kč, tj. 8,7% hrubý dividendový výnos,“ popisuje hlavní ekonom.

„Vzhledem k námi očekávanému hrubému dividendovému výnosu a k námi očekávanému růstovému potenciálu – roční cílová cena 289 Kč – jsme na titul pozitivní,“ dodává.

#### ČEZ SE PYŠNÍL RŮSTEM

Druhým podrobněji sledovaným titulem je ČEZ, pro nějž byl prosinec pátým záporným měsícem roku. Akcie ztratily meziměsíčně 2,2%, ale za celý rok 2018 potěšily investory růstem o +7,8% na 535 Kč. ČEZ je po Avastu, který se neobchodoval

celý rok, jediným růstovým titulem v hlavním pražském indexu PX.

„Pro rok 2019 čekáme pokračující debaty politiků o dostavbě jádra. Negativní scénář by byl, kdyby měl nové jaderné bloky stavět sám ČEZ, bez jakýchkoli garancí. To ale nečekáme. Naopak pozitivní by bylo, kdyby došlo k rozdělení či transformaci společnosti a nové jádro by stavěla entita ve 100% vlastnictví státu. V takovém případě čekáme vykupování minorit s odpovídající premii. Nicméně jak to bude, nedokážeme odhadnout, podle našeho názoru se v roce 2019 o stavbě nerozhodne,“ uvádí hlavní ekonom.

**ČEZ je po Avastu, který se neobchodoval celý rok, jediným růstovým titulem v hlavním pražském indexu PX.**

Nyní analytici J&T Banky očekávají, že by se cena akcií ČEZu měla řídit silným fundamentem společnosti, sentimentem v sektoru nebo jako

v posledních době zejména rostoucí cenou elektřiny (cca +60% od únorových minim). A to je z jejich pohledu rozhodující pozitivní skutečnost. Nárůst realizované ceny elektřiny byl již vidět při reportu za třetí kvartál roku 2018. Nárůst překonal odhady a bude mít pozitivní vliv na hospodaření ČEZu v roce 2019 a zejména pak v roce 2020.

„ČEZ je z našeho pohledu podhodnocený vzhledem k vysokým cenám elektřiny. Navíc připomínáme, že ČEZ stále nabízí vysokou dividendu. Odhadujeme, že by hrubý výnos mohl být cca 5%, to je asi 25 Kč na akcii. Dále jako pozitivní vidíme očekávané plnění závazku od SŽDC ve výši 1,3 mld. Kč a prodej bulharských aktiv. Obě transakce vylepší hotovostní pozici a tyto zdroje mohou být použity na výplatu dividendy.

#### ROLI HRÁLA NERVOZITA

Komoditní trhy měly v prosinci opět smíšený vývoj, ovšem široké indexy ztratily meziměsíčně 6–8%. Za celý rok 2018 komoditní indexy odepsaly 9–13%.

V prosinci velmi dramatickým vývojem prošly opět energie (–10%). Cena ropy se sice v první polovině měsíce stabilizovala, když se oporou stala dohoda sdružení OPEC a dalších přidružených zemí (Rus-

ko) o omezení těžby v roce 2019 o 1,2 mil. barelů denně. Ovšem výprodeje na akciových trzích a obavy z nedostatečného omezení těžby znovu srazily cenu ropy, která v prosinci propadla o 10% a dostala se na nejnižší úroveň od léta 2017 (Brent – 52 USD, WTI – 45 USD). Za celý rok 2018 ropa typu Brent ztratila 19%.

Nervozita na finančních trzích se v prosinci odrazila i u cen technických kovů (–4%) a zemědělských plodin (–2%). Naopak nárůst nervozity a pokles dluhopisových výnosů pomohl drahým kovům (+5%). Cena zlata (+5%) se po půlroce vyhoupla nad hranici 1280 USD. Za celý rok 2018 zlato skončilo v mírné ztrátě (–1%).

„Krátkodobý výhled bude ovlivněn vývojem na finančních trzích a sentimentem kolem americko-čínské obchodní války. Cena ropy by mohla najít oporu v dohodě o omezení těžby, cena zlata bude reagovat na vývoj úrokových sazeb, rizikovým faktorem pro ceny komodit tak zůstává vývoj kurzu dolaru,“ konstatuje hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

#### LEDNOVÉ VÝHLEDY

Na konci ledna zasedá ECB, ale výraznější změnu v politice nelze čekat. Podobně i zasedání Fedu by tentokrát mělo být bez výraznějších impulsů. Investoři budou sledovat, zda centrální bankéři udrží svoje odhodlání dále zvyšovat úrokové sazby v letošním roce.

**Na konci ledna zasedá ECB, ale výraznější změnu v politice nelze čekat.**

„Celkově by leden mohl pro akciové trhy přinést uklidnění po výrazném výprodejovém prosinci, avšak nezapomínáme na rizika kolem brexitu a celkově výhledu na globální růst. Jsme nadále velmi opatrní a vybíráme jen anticyklická aktiva se silným fundamentem,“ dodává hlavní ekonom. ■

Připraveno analytiky J&T Banky

# Nepovedený rok 2018 pro akcie. Jak bude v 2019?

Po veleúspěšném roku 2017 pro akciové trhy jsme tušili, že může dorazit vystřízlivění. Nastalo období zvýšené volatility, trhy si nás pěkně povodily hned na začátku roku, ale celkově se dalo říci, že výsledky amerických společností držely americké akcie slušně v plusu.

To na evropských i čínských akciových trzích jsme si počítali ztráty hned od začátku roku, pražská burza pak poměrně držela, když hlavní tituly doručily přiměřené zisky, viz např. akcie ČEZu. Ale přišel podzim a vyvrcholila frustrace ze všech obav o zpomalení ekonomiky, z dopadů obchodní války, úrokových sazeb a z tweetů Donalda Trumpa. Prostě začal výprodej. Nic co by se nedalo čekat, ale byl poměrně prudký a ruku na srdce, celkem jsme si tomu odvykli.

Ale to, co přišlo v prosinci 2018, už se jen tak nevidí. Panické výprodeje, pokles následoval pokles, žádný oddech, žádné nadechnutí nahoru se nekonalo. Jako by slovo akcie bylo najednou prašivé a zcela bez hodnoty. Propad na amerických indexech jen za prosinec činil skoro -10%, takový Apple byl chvíli i -18% od začátku měsíce, aby pak alespoň trošinku na náš druhý svátek vánoční svůj pokles korigoval. Proč to však padlo vše o tolik, tak prudce?

Není na to jednoduchá odpověď, prostě se sešlo více faktorů dohromady, které jsme již zmínili, možná někteří investoři před příštím rokem chtějí jít za každou cenu více do cashe. Také mediální masáž v podobě paniky na akciových trzích sentimentu zrovna neprospěla. A jsme u jádra věci – sentiment. Ten se z pozitivní přetočil právě do totálního negativní, kde ani selský rozum nestačil na to, zamyslet se, jestli pokles trhů už není přehnaný. Když jsem na začátku prosince dělal na Twitteru anketu o tom, co si kdo myslí,



že se na akciích děje, zda korekce, nebo nástup „medvědího trhu“, dopadlo to lehounce 52 : 48 pro medvěda. Když se podobná anketa dělala o deset dní později, už si dvě třetiny respondentů myslely, že trh prostě finálně otočil dolů. Aniž by se cokoliv fundamentálního stalo, prostě jen sentiment. Ano, ten má tak velkou váhu!

## ČESKÉ AKCIE MAJÍ POTENCIÁL

Už jsme se smířili s tím, že rok 2018 bude pro akcie negativní – výkonnost za 2018 je následující – americké trhy -4 až -6%, evropské ak-

cie -12 až -18%, čínské burzy -15 až -25%, no a Praha, vždycky tolik kritizovaná za malý výběr titulů, pouhých -8,5%. A k tomu můžeme připočítat solidní dividendy. Takže pozor, za mě platí i nadále, že má smysl zůstat i v českých akciích, neboť i zde najdeme nadále zajímavé tituly, které mohou přinést solidní zhodnocení!

Za mě bych pro rok 2019 vypíchl čtyři, na které bych se v Praze soustředil – ČEZ (zlepšení výsledků díky velkému růstu ceny elektřiny), Komerční banka (solidní čísla a možné překvapko ve výši dividendy – minimálně 47 kaček), CETV (snížení dluhu,

nárůst zisku, odprodej části majetku, případně možný odprodej celé společnosti) a Avast (produkt, co má budoucnost, dividendy, potenciální cíl převzetí).

## CO SLEDOVAT V ROCE 2019

Ano, rok 2019 bude opět rokem těžkým pro akcie, není to tak, že si něco koupíme a pojede to samo s trhem nahoru. Na to už trh vystřízlivěl. Ale nadále si bude cenit společností, které dokážou generovat zisky a cash-flow i v dobách těžších a ještě se podělit se svými akcionáři o zisk ve formě dividendy či zpětného odkupu – na americkém trhu je to třeba

**Upozornění** / Informace a propagační sdělení uvedená 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 výkonnost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonnosti. Očekávaná budoucí výkonnost 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](http://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](mailto:jtnoviny@jtbank.cz) / [www.jtbank.cz](http://www.jtbank.cz)

Apple, IBM... Pokračovat bude story GE a jeho restrukturalizace, zdá se, že se nacházíme blízko bodu obratu kurzu akcie – můj osobní názor tedy. Když už i analytik JPM otočil, naznačuje to, že doba krátkých pozic na tomto titulu se blíží ke konci! I v Evropě ale dokážeme najít společnosti, které umí generovat zisky při dvouciferné marži a podělit se s akcionáři formou dividendy – třeba Voestalpine.

Také korekcí vystresnuté tituly vybízejí k tomu, otevřít si spekulaci pozici na long – např. ArcelorMittal. Daleko více než v roce 2018 bude důležitý timing otvíraných pozic. Na to se nedá použít nějaké obecné pravidlo, snad jen to, že když v médiích (laických) píšou o velkém propadu, je dobré si něco koupit, naopak když se v bulváru ukazuje, jak se akciím daří, je dobré svoji pozici vysypat. A k tomu to chce prostě trochu vlastního rozumu, citu a ještě i štěstí...

Trh už vystřízlivěl, ale bude nadále cenit firmy, které dokážou generovat zisky a cash-flow i v těžších dobách.

Pozorně budeme v roce 2019 muset sledovat reporting výsledků, jak se které společnosti bude dařit naplnit očekávání investorů, jak se daří jednotlivým ekonomikám, nadále bude potřeba být ve střehu před tweety amerického prezidenta – jeho síla v ovlivnění sentimentu na akciových trzích je nadále velká. Ale především, a to chci zdůraznit, použijeme selský rozum na hodnocení situace, a i když se to v tu chvíli nezdá, krátkodobě může jít trh proti vám, nic lepšího než právě selský rozum a trochu toho štěstíčka, co vám jde naproti v dlouhodobém investování, nevymyslíme. Hodně štěstí v novém roce! ■



Michal Semotan  
Portfolio manažer  
J&T Investiční  
společnost

# Tvrdý brexit se stává reálnou možností

Tvrdý brexit, neboli vystoupení Spojeného království z Evropské unie bez dohody, je hrozbou pro řadu evropských akciových titulů. Znamená by totiž, že od data vystoupení 29. března budou Britové se státy EU obchodovat jako s jakoukoli jinou zemí na světě, s níž nemají obchodní dohodu – tedy včetně možných cel.



Britské premiérce Mayové se nedaří najít podporu v parlamentu pro dohodu s EU, kterou vyjednala. Důvodem je skutečnost, že v rámci dohody by do dvou let mohla začít platit tzv. irská pojistka, která by nechala Severní Irsko v jiném regulačním prostředí (tj. s pravidly EU) než Anglii, Skotsko a Wales. Kritici se zlobí, že jde o rozbití celistvosti Spojeného království. Pokud tedy britský parlament tuto dohodu odmítne, existuje způsob, jak se tvrdému brexitu vyhnout? Spojené království by zcela teoreticky mohlo stáhnout žádost o vystoupení z EU. Britští politici se však nemohou postavit proti proběhlému referendu a případné nové je do data vystoupení neproveditelné. Druhá

teoretická možnost je odložení termínu vystoupení. I kdyby toto britský parlament schválil, musela by souhlasit i EU. Jenže ta by pravděpodobně prodloužení termínu jen na získání času pro britskou stranu nepodpořila.

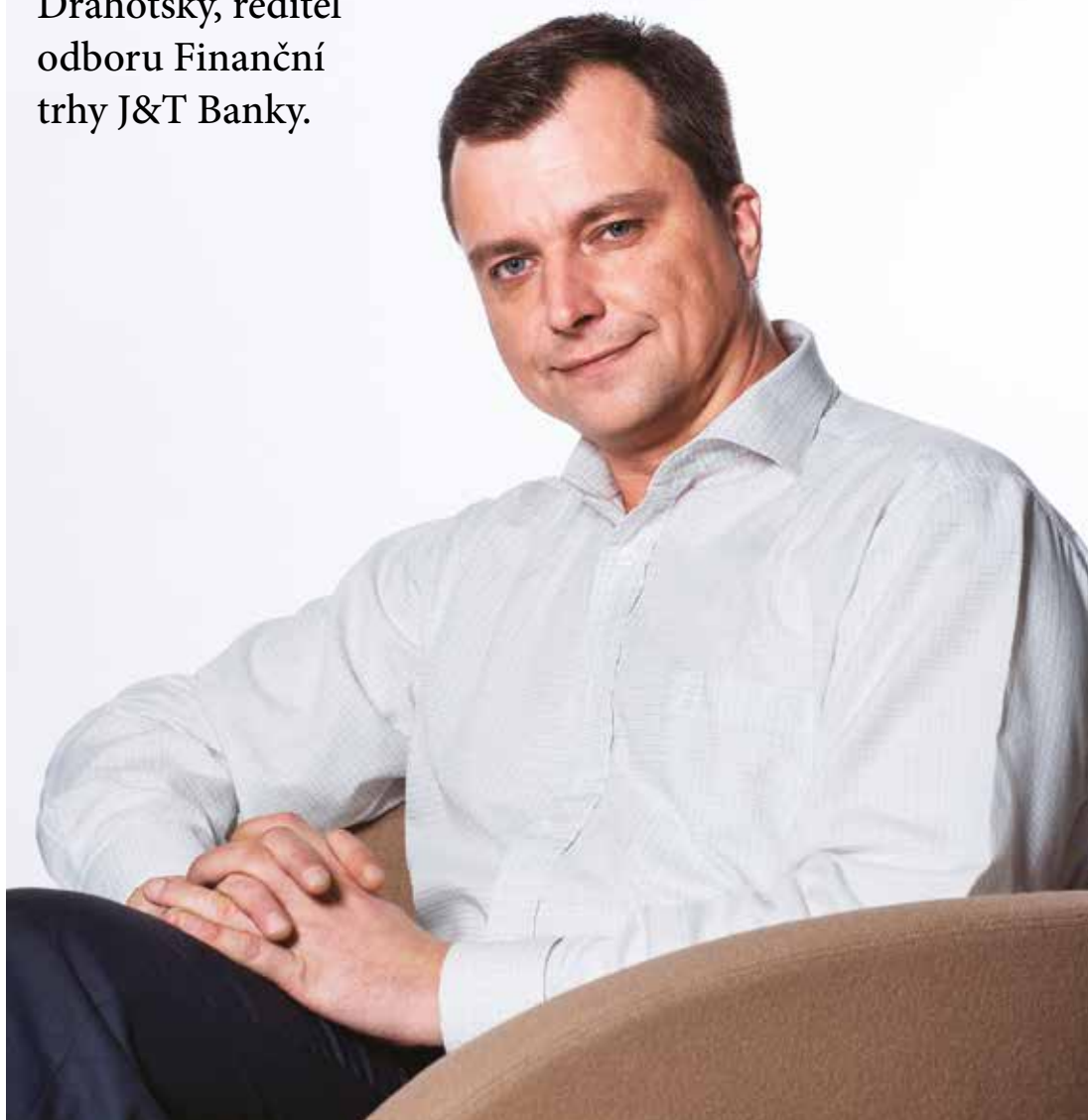
Podstatné je, že brexit k 29. březnu 2019 je již součástí britských zákonů. Je základním nastavením. Čas na jeho úpravu na brexit „s dohodou“ je dle zákona pouze do 21. ledna. ■



Pavel Ryska  
Analytik J&T Banky

# Co stojí za nárůstem počtu emisí korporátních dluhopisů a proč jsou pro firmy tak zajíma- vé?

Odpovídá Daniel  
Drahotský, ředitel  
odboru Finanční  
trhy J&T Banky.



V posledních letech se výrazně zvýšil zájem tuzemských firem o vydávání dluhopisů, kterými financují potřebné investice. Jen v minulém roce se na pražské burze vydalo 34 nových bondových emisí v celkovém objemu přes 31,1 miliard korun.

Kvůli rozvoji dluhopisového financování na českém trhu proto nyní uvádí J&T Banka ukazatel korporátních dluhopisů – J&T Bond Index, který bude sledovat cenový vývoj bondů obchodovaných na pražské burze. Hodnoty indexu budou pravidelně zveřejňovány ve spolupráci s deníkem E15 na webu [www.e15.cz/dluhopisy](http://www.e15.cz/dluhopisy).

„Na začátku letošního roku J&T Bond Index obsahoval 44 emisí v celkovém objemu 78 miliard korun,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář. Zavedení zmíněného ukazatele přitom pomůže zejména investorům. Index běžnému investorovi ukazuje, kam se vyvíjí domácí trh korporátních dluhopisů. Pomáhá mu proto odlišit vývoj jednoho dluhopisu či dluhopisů od jednoho emitenta od celkového vývoje trhu. Majitel dluhopisů konkrétní firmy si tak může ověřit, zda například růst cen bondů je tažen vývojem na celém trhu, nebo je specifický jen pro konkrétní společnost. Index

zároveň podle Sklenáře umožní srovnání dluhopisového trhu s jinými investicemi.

**Proč mají firmy ve větší míře zájem o vydání bondů? Bude tento zájem trvat i v letošním roce?**

Jedním z faktorů jsou limity, které banky na jednotlivé dlužníky mají. Emise dluhopisů bankám umožňuje obsloužit i klienta, jehož požadavky financování by převyšovaly limity banky. Prostřednictvím dluhopisů lze i snadněji financovat případy, kde by po přitvrzení regulace byl alternativní bankovní úvěr zatížen příliš vysokými kapitálovými požadavky. V neposlední řadě emitenti často volí někdy i dražší financování prostřednictvím dluhopisů jen proto, aby měli alternativní zdroj financování a nebyli závislí čistě jen na dobrovůli jedné finanční instituce nebo jejich syndikátu. Očekáváme, že trend diverzifikace od čistě bankovního financování bude pokračovat.

**Jaké má výhody dluhopisové financování oproti bankovnímu?**

Kromě již dříve zmíněných výhod je to například i možnost splatit jistinu až při splatnosti celého dluhopisu. Akviziční financování nebo developerские projekty, kdy hlavní část tržeb emitent inkasu-

je na konci, jen málokdy unesou amortizovaný, tj. průběžný způsob splácení používaný u standardních bankovních úvěrů.

**Kdo je nejčastějším emitentem dluhopisů?**

U veřejně obchodovaných dluhopisů dominuje sektor nemovitostí následovaný emitenty z řad energetiky a financí. Na burze najdete zejména společnosti, které nemají problém včas a kvalitně reportovat. Většina emisí je v rozpětí od půl do dvou miliard korun. U dluhopisů mimo burzu je diverzita vyšší, nicméně tam často vidíme i financování, které by si zasloužilo spíše emisi akcií než cenných papírů s pevnou výplatou výnosů.

**Jak dluhopisy ovlivnilo zvyšování sazeb Českou národní bankou?**

Vidina růstu úrokových sazeb ČNB v roce 2018 donutila emitenty nabídnout buď vyšší pevné úrokové sazby, nebo dluhopisy s proměnlivým kuponem, jejichž výnos bude reflektovat případné další zvyšování krátkodobých sazeb. Současný úrokový diferencál mezi eurem a českou korunou také zvýhodnil některé eurové projekty, které lze prostřednictvím kurzového zajištění a emise v českých korunách financovat levněji. ■

# Ohlédnutí za fondy J&T

Loňský rok nebyl pro fondy jednoduchý. Výhled pro ekonomický růst se oproti původnímu předpokladu zhoršil, na náladě nepřidala ani nejasná situace kolem brexitu a dohody mezi USA a Čínou. Fondy J&T se však držely stále na čele pelotonu a vykazovaly vyšší výnosy než konkurence.

Investiční prostředí pro dluhopisy bylo v roce 2018 poměrně obtížné. Po kolísavém obchodování během roku byly především listopad a prosinec velmi nepříznivé pro podnikové dluhopisy. Zhoršil se výhled pro ekonomický růst ve světě a náladu na trzích postihly rovněž politické faktory – probíhající obchodní válka USA vs. Čína, těžce se rodící smlouva o odchodu Velké Británie z Evropské unie a ekonomické problémy některých menších ekonomik jako Turecko či Argentina.

Během „sytych“ let mnoho firem zvýšilo své zadlužení a panují obavy, jestli nemálo z nich nebude mít problémy splácet své závazky, pokud by přišla léta „hubená“. Samostatnou kapitolou je výhled pro Čínu, jejíž ekonomický zázrak je též z nemalé míry postaven na dluhu. Dluhopisoví investoři na výše uvedené obavy reagovali požadavkem na vyšší návratnost investic, což znamená vyšší požadované rizikové přírůstky a u existujících dluhopisů jejich přecenění na nižší úroveň.

## J&T BOND SE OSAMOSTATNIL NA ČELE PELOTONU

J&T Bond, který kombinuje investiční svět J&T a high yield dluhopisy na zahraničních trzích, se v tomto prostředí snažil vloni spíše „brzdit“. „Postupně jsme prodali některé starší investice a v průběhu celého roku jsme drželi záměrně větší podíl hotovosti, depozit a státních pokladničních poukázek a snažili jsme se nakupovat se slevou,“ uvádí Martin Kujal, Portfolio Manager z J&T Investiční společnosti. Příkladem jsou investice do vybraných ruských společností poté, co na tamním trhu došlo k výprodeji nebo navýšení pozice v konvertibilních dluhopisech po poklesu na akciovém i konvertibilním trhu.

Zároveň portfolio manažeři zajišťovali část úrokového rizika. Fond zakončil rok 2018 o cca 0,9 % slabší, což jistě není výsledek, který by investory potěšil. Na druhou stranu se díky defenzivní strategii fond vyhnul ztrátám ve výši 2 až 7 %, které zaznamenaly konkurenční fondy – celkový indexový výnos evropských high yield dluhopisů byl v roce 2018 –3,4 %.

Pro investory je však důležitější zhodnocení prostředků na investičním horizontu, což jsou u fondu J&T Bond tři roky. „V tříletém porovnání se fond letos osamostatnil na čele pelotonu obdobně zaměřených fondů, když za poslední tři roky zhodnotil investované prostředky o 11,25 %,“ upozorňuje Martin Kujal.



## J&T Money se zaměřuje na investiční myšlenky finanční skupiny J&T.

Pro střednědobý potenciál je důležitý hrubý „nakoupený výnos“ uvnitř portfolia, který je v infolistu vždy uváděn jako „výnos do splatnosti portfolia“. Ten od začátku roku postupně roste a je nyní zhruba 4 %, přestože je téměř 20 % prostředků drženo v hotovosti. Za předpokladu zainvestování větší části hotovosti a po zohlednění vlivu zajištění cizích měn je potenciální hrubý výnos portfolia cca 5,2 %. Pokud od tohoto čísla odečteme vnitřní náklady fondu ve výši 1,25 %, dostáváme téměř 4 % čistý střednědobý potenciál fondu. Zároveň je nutno mít na paměti, že dosažený výnos kvůli kolísání cen dluhopisů na trhu bude i v budoucnu nerovnoměrně rozložen v čase. High Yield podnikové dluhopisy nejsou vysloveně konzervativní aktivum a fond může v nepříznivých časech dosáhnout i záporného výnosu.

## J&T MONEY PŘEKONAL 2% ZHODNOCENÍ

Fond pro veřejnost J&T Money se zaměřuje v koncentrované podobě na dluhopisy – investiční myšlenky finanční skupiny J&T. Větší část těchto dluhopisů drží privátní investoři do splatnosti, což relativně snižuje jejich kolísavost ve srovnání s instrumenty, které drží především institucionální investoři. Ačkoli byl fond ovlivňován obdobnými



tržními faktory, tj. růstem úrokových sazeb v Česku a zvýšenou obezřetností investorů, přece jen je jeho citlivost vůči výše uvedeným vlivům nižší ve srovnání s fondem J&T Bond. Celkově fond dosáhl v roce 2018 kladného zhodnocení lehce přesahujícího 2 %.

## Pro ceny konzervativních dluhopisů byl loňský rok nepříznivý s výjimkou jeho závěru.

Výnos do splatnosti portfolia fondu J&T Money v kombinaci s efektem zajišťování měnového rizika se teoreticky blíží hodnotě 4 %, což po zahrnutí vnitřních nákladů fondu znamená střednědobý výnosový potenciál minimálně 2,5 % ročně. Ačkoli bezprostředně zvyšování úrokových sazeb dluhopisovým fondům snižuje zhodnocení, znamená to ve skutečnosti růst jejich výnosového potenciálu do budoucna. „Stejnou optikou je tedy možno se dívat na budoucí potenciál fondu J&T



Money, pokud bude Česká národní banka pokračovat v nastoupené cestě zvyšování krátkodobých úrokových sazeb," popisuje Kujal.

#### **J&T HIGH YIELD MONEY MARKET MŮŽE VYNĚST 3 %**

Fond pro kvalifikované investory J&T High Yield Money Market kombinuje dluhopisy a směnky z investičního světa J&T a dalších firem z našeho regionu. Přes složité investiční prostředí fond v loňském roce zaznamenal zhodnocení 2,65 %. Za celý rok se navýšil objem spravovaných prostředků ze 4,2 na 4,9 mld. Kč. Podíl dluhopisů ve fondu zůstal v roce 2018 relativně konstantní kolem 40 %, zbytek tvořily směnky. Při zohlednění výnosu do splatnosti portfolia a celkové nákladovosti vidí portfolio manažer letošní potenciál fondu okolo 3 %.

#### **KONZERVATIVNÍ DLUHOPISY NEMĚLY ÚSPĚŠNOU SEZONU**

Pro ceny konzervativních dluhopisů byl loňský rok nepříznivý s výjimkou jeho závěru. Americká centrální banka pokračovala ve své misi návratu úrokových sazeb směrem k neutrální úrovni.

Umožnila jí to velmi dobrá kondice amerického pracovního trhu a celé ekonomiky. V Evropě je zatím představa návratu úroků do neutrální oblasti hodně vzdálená. Jednou z výjimek v našem regionu je Česká republika, jejíž ekonomika díky napojení na úspěšné Německo dosahuje velmi dobrých výsledků. Utažený domácí trh práce a rostoucí mzdy přiměly Českou národní banku celkem pětkrát ke zvýšení úroků. V důsledku toho v průběhu roku klesaly ceny státních dluhopisů, a tedy

i ocenění konzervativních dluhopisových fondů. Situace se pro tento typ aktiv částečně obrátila k lepšímu až na konci roku, což nicméně nestačilo na návrat do kladných čísel.

#### **J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ ZŮSTANE BEZPEČNÝM PŘÍSTAVEM**

Fond J&T Flexibilní dluhopisový se zaměřuje na relativně konzervativní investice do státních

### **Co J&T Banka investorům nabízí**

Portfolio fondů nabízených J&T Bankou je dostatečně široké, aby si investoři vybrali nejvhodnější kombinaci výnosu a kolísavosti investice. Od konzervativního až po agresivně zaměřený fond.

Fondy J&T Money a J&T Bond jsou ideálním nastavením atraktivního výnosu a malé kolísavosti. Převažují v nich podnikové dluhopisy, jejichž aranžérem je J&T Banka. Investoři si také rychle oblíbili zatím poslední novinku v nabídce – fondy určené pro pravidelné investování a tvorbu budoucích rezerv J&T LIFE.

Nabídku doplňují fondy spravované finanční skupinou J&T, např. fond High Yield CZK, který je určen pro kvalifikované investory a umožňuje jednodušší způsob investování do korporátních směnky a dluhopisů, a také pečlivě vybrané finanční produkty třetích stran, které přinášejí zajímavý výnos.

dluhopisů a také podnikových bondů převážně s investičním ratingem. „Negativní tendence na trzích jsme se snažili tlumit vyšším zastoupením hotovosti, zajištěním části úrokového rizika a snižováním podílu rizikovějších podnikových dluhopisů. Celkově se však fond neubráníl oslabení ve výši 1,6 %. Jsme připraveni dále navýšit zastoupení státních dluhopisů s delší splatností v momentě, kdy krátkodobé sazby dosáhnou bodu obratu tak, aby fond sloužil jako bezpečný přístav, jakmile se finanční trhy dostanou na rozbourané moře příští ekonomické recese,“ vysvětluje Kujal.

## J&T OPPORTUNITY CZK VÝNOSOVĚ PŘEKONAL KONKURENCI

Zhodnocení roku na akciových trzích a výhled pro letošní rok přinášíme v samostatném textu. Fond J&T Opportunity CZK se i v roce 2018 zaměřoval na fundamentálně silné tituly, které většinou nabízejí vysoký dividendový výnos. K nejvíce zastoupeným titulům, které stále poskytují zajímavý výnosový potenciál, se řadí ČEZ, Moneta nebo Komerční banka. V období vysoké volatility na trhu fond využíval aktivní investiční strategii a příležitostně alokoval větší část portfolia do hotovosti. Díky tomu se fondu J&T Opportunity CZK podařilo minimalizovat ztráty i v období výrazných propadů na kapitálovém trhu a výnosově překonat naprostou většinu akciových indexů u konkurenčních fondů. Celkově kurs fondu J&T Opportunity v roce 2018 oslabil o 3,7 %. Americký index S&P ztratil přes 6 %, česká burza oslabila o 9 % a německý index DAX se propadl o více než 18 %.

## TAKÉ PRO SMÍŠENÉ FONDY BYL LOŇSKÝ ROK NÁROČNÝ

Rok 2018 byl pro riziková aktiva nejtěžším za posledních devět let, když výrazně oslabily akciové i komoditní trhy. Bezpečným přístavem ve světě investic tak zůstaly jen vládní dluhopisy a některé vzácné kovy, jako je zlato. U fondu J&T Life 2025 došlo k dalšímu přesunu aktiv z rizikové do dluhopisové části portfolia. Podíl pevně úročených instrumentů tak vzrostl téměř na dvě třetiny portfolia. Díky tomu se fond J&T Life 2025 vyvíjel relativně lépe než ostatní aktiva i než většina obdobně založených fondů.

U dlouhodobých fondů životního cyklu J&T Life 2030 a J&T Life 2035 bylo rebalancováno portfolio dle dohodnuté investiční strategie. Bouřlivé období na kapitálových trzích pomáhalo vybalancovat zastoupení široké škály investičních nástrojů v portfoliu fondů. Mezi těmito investičními nástroji nechýbí zlato, konvertibilní dluhopisy nebo realitní investiční trusty. „Díky relativně nižšímu zastoupení čistě akciových instrumentů a široké diverzifikaci portfolia fondy J&T Life 2030 a 2035 oslabily méně než riziková aktiva a většina obdobně zaměřených fondů. Právě v období vysoké volatility na trzích, jaké nyní zažíváme, se naplno projevují výhody dlouhodobého pravidelného investování,“ dodává Martin Kujal. ■

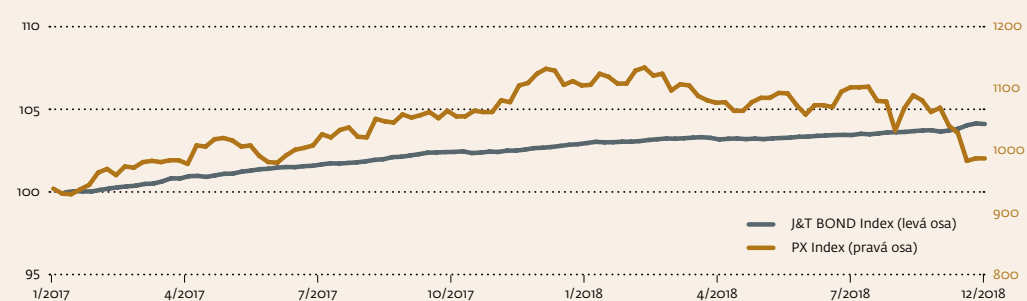
## Z finančních trhů...

data platná k 31. 12. 2018

### PODÍLOVÉ FONDY

|                      | cena PL | zhodnocení<br>za měsíc | zhodnocení<br>za rok | zhodnocení<br>od založení<br>p. a. |
|----------------------|---------|------------------------|----------------------|------------------------------------|
| J&T Money CZK        | 1,287   | -0,1 %                 | 1,7 %                | 4,0 %                              |
| J&T High Yield MM CZ | 1,469   | 0,0 %                  | 2,5 %                | 4,7 %                              |
| J&T FLEXIBILNÍ       | 1,425   | -0,1 %                 | -1,9 %               | 3,0 %                              |
| J&T Bond CZK         | 1,362   | -1,0 %                 | -0,9 %               | 4,4 %                              |
| J&T Opportunity CZK  | 2,459   | -4,0 %                 | 0,8 %                | 4,9 %                              |
| J&T KOMODITNÍ        | 0,476   | -5,0 %                 | -4,6 %               | -8,9 %                             |
| J&T Life 2025        | 1,063   | -1,0 %                 | -2,7 %               | 1,4 %                              |
| J&T Life 2030        | 1,045   | -1,7 %                 | -4,1 %               | 1,0 %                              |
| J&T Life 2035        | 1,040   | -1,8 %                 | -4,3 %               | 0,9 %                              |

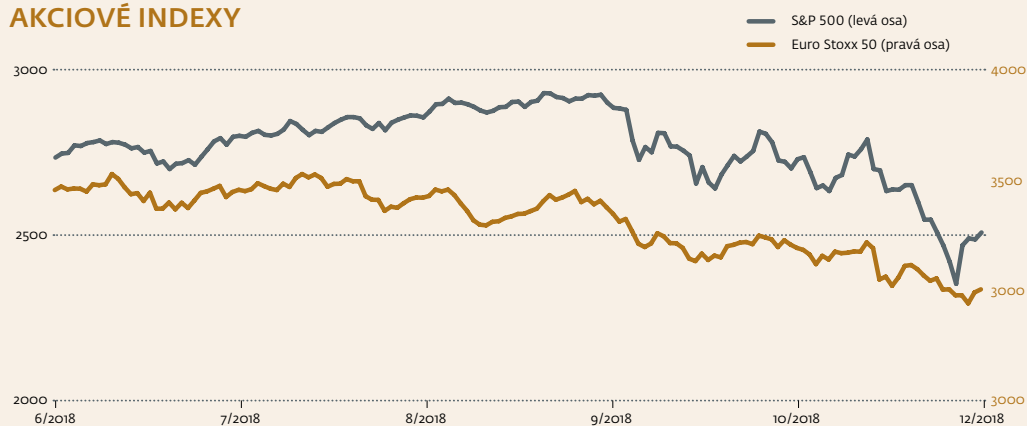
### J&T BOND INDEX



### STÁTNÍ DLUHOPISY

|               |      | 1 měsíc | 12 měsíců | 5 let   |
|---------------|------|---------|-----------|---------|
| ČR – 10Y      | 1,94 | -26 bp  | -6 bp     | -76 bp  |
| Německo – 10Y | 0,24 | -7 bp   | -24 bp    | -175 bp |
| USA – 10Y     | 2,68 | -27 bp  | 19 bp     | -35 bp  |

### AKCIOVÉ INDEXY



### SMĚNNÉ KURZY

|         |      | 1 měsíc | 12 měsíců | 5 let  |
|---------|------|---------|-----------|--------|
| USD/EUR | 1,15 | -0,6 %  | 4,7 %     | -3,6 % |
| CZK/EUR | 25,7 | 1,0 %   | -0,8 %    | -1,2 % |
| CZK/USD | 22,4 | 1,6 %   | -5,1 %    | 2,4 %  |

### KOMODITY

|                        |       | 1 měsíc | 12 měsíců | 5 let   |
|------------------------|-------|---------|-----------|---------|
| Ropa (Brent) – USD/bbl | 54    | -6,7 %  | -14,9 %   | -45,8 % |
| Zlato – USD/oz         | 1 282 | 3,3 %   | -3,3 %    | 3,4 %   |
| Měď – USD/t            | 5 965 | -8,9 %  | -19,7 %   | -21,6 % |

# Vína Kolby ochutnáte nyní i v Karlíně

Vína z vinařství Kolby si od prosince pohodlně pořídíte i v Praze. Ve Wine baru Kolby mají ovšem v nabídce nejen produkci tohoto vinařství, ale také výběr ze světových vín. Přijďte je ochutnat.



„Wine bar nám pomůže dostat se se značkou Kolby do Prahy, kde se nachází sklad a kde jsou realizovány naše hlavní prodeje,“ vysvětluje důvod otevření nového prostoru Vlastimil Nešetřil, člen představenstva J&T Wine Holding.

Wine bar má skvělé umístění, které tvoří středobod nového karlínského business centra Rustonka. Je to vlastně prodejna a vinný bar v jednom, prostor ale může sloužit i pro konání soukromých večírků, firemních akcí, degustací a seminářů o víně a vinařství samotném. Společnost Kolby rovněž nabídne prostor pro setkání a prezentace svým obchodním zástupcům.

Aktuálně je v nabídce šest položek z vinařství Kolby – Chardonnay 2009, Cabernet Sauvignon rosé 2017, Veltlínské zelené 2017, Ryzlink rýnský 2017, Cuvée Red 2016 a Modrý Portugal 2017.

Dále můžete ochutnat vybraná vína z nabídky českého zastoupení Best Wine Distribution, člena J&T Wine Holding. Rozlévané víno se podává do skleniček o objemu 0,15l, pokud vám zachutná, můžete si s sebou hned odnést celou lahev, nebo dokonce karton, a to za příznivé ceny vinařství Kolby. ■

## Poznejte vinařství Kolby

Kolby získalo název podle stejnojmenného svahu, který se nachází v těsné blízkosti vinařství, na okraji národní přírodní památky Pouzdřanská step. Vinařství založil Oldřich Drápal v roce 1997, na dalším rozvoji se podílela společnost Sazka za vedení Aleše Hušáka a později majitel společnosti Rosso Steel Josef Šmíd. Nyní je vinařství vlastněno skupinou J&T, která do něj postupně investuje.

„V loňském roce jsme investovali nejen do nových rostlin, ale také do zemědělské techniky, protimrazových svící, organického hnojiva nebo ozelenění meziřadí speciální směsí, která přináší do půdy dusík,“ vyjmenovává Vlastimil Nešetřil. Další realizovanou investicí je nákup pozemku hned vedle vinařství o rozloze 5,5 hektaru, který J&T plánuje využít do budoucna jako Wine Resort s nabídkou ubytování.

**kolby**  
wine bar

**Rustonka**  
Rohanské nábřeží 693

Otevírací doba  
pondělí–pátek  
od 11 do 19 hodin  
(nebo dle domluvy)

[www.winebar.kolby.cz](http://www.winebar.kolby.cz)

# Investice do vína jsou v kurzu

V České republice představuje víno a vinařství jakýsi statusový symbol. Průzkum J&T Banka Wealth Report 2018 ukázal, že do vína investuje 22 % českých dolarových milionářů. Zájemci o tento typ investice mají několik možností – kupovat jednotlivé sudy či lahve, investovat prostřednictvím fondů nebo si pořídit vlastní vinici.

Investice do sběratelských aktiv, mezi něž víno patří, už lákaly polovinu slovenských a přes polovinu českých dolarových milionářů. Vypadá to, že čeští dolaroví milionáři konečně odhalili investiční potenciál u svých emočních investic.

Na víno jako na investici se však dnes dívají jinak Češi a jinak Slováci – zatímco v ČR do vína investuje 22 % bohatých, na Slovensku jen 4 %. Tento rozdíl se dá vysvětlit tím, že zatímco v České republice je dlouholetá vinařská tradice, která byla navíc před několika lety umocněna trendem růstu zájmu o víno jako protikladu k obyčejné pivní kultuře, je Slovensko více spjato s destiláty. V České republice lze víno a vinařství označit

za jakýsi statusový symbol. To, že vinařství je pro mnoho Čechů spojeno s investováním, dokazují vznikající vinařské fondy. Bez zajímavosti ani není podívat se do zahraničí. Podle průzkumu Knight Frank, který dělá průzkum mezi evropskými miliónáři, jich investice do vína realizuje téměř třetina (30 %).

Před čtyřmi lety však byla situace ještě poněkud jiná. Podle průzkumu Wealth Report považovalo za zajímavé investice do archivních vín jen 6 % českých dolarových milionářů, ovšem i 5 % slovenských milionářů. Odborníci uvádějí, že výnosy do vína přinášejí kolem 5 až 7 % ročního zhodnocení, někdy ale může hodnota vystoupat i o stovky procent. Na to

už je ale potřeba mít trpělivost a také trochu toho štěstí.

## NÁKUP JEŠTĚ V SUDU

První variantu investice do vína představuje nákup investičních lahví. Víno se slušným investičním potenciálem produkují zejména ve francouzském Bordeaux, poohlédnout se však můžete i po jiných destinacích například ve Španělsku, Portugalsku nebo Itálii. Investiční vína se nakupují ještě před uvedením na trh, tedy v době, kdy zrají v sudech, a jejich cena je proto ještě nižší. Nákup tzv. En Primeur probíhá prostřednictvím speciálních obchodníků nebo fondů. Vložené finanční prostředky bývají vyšší, běžně několik desítek tisíc eur.

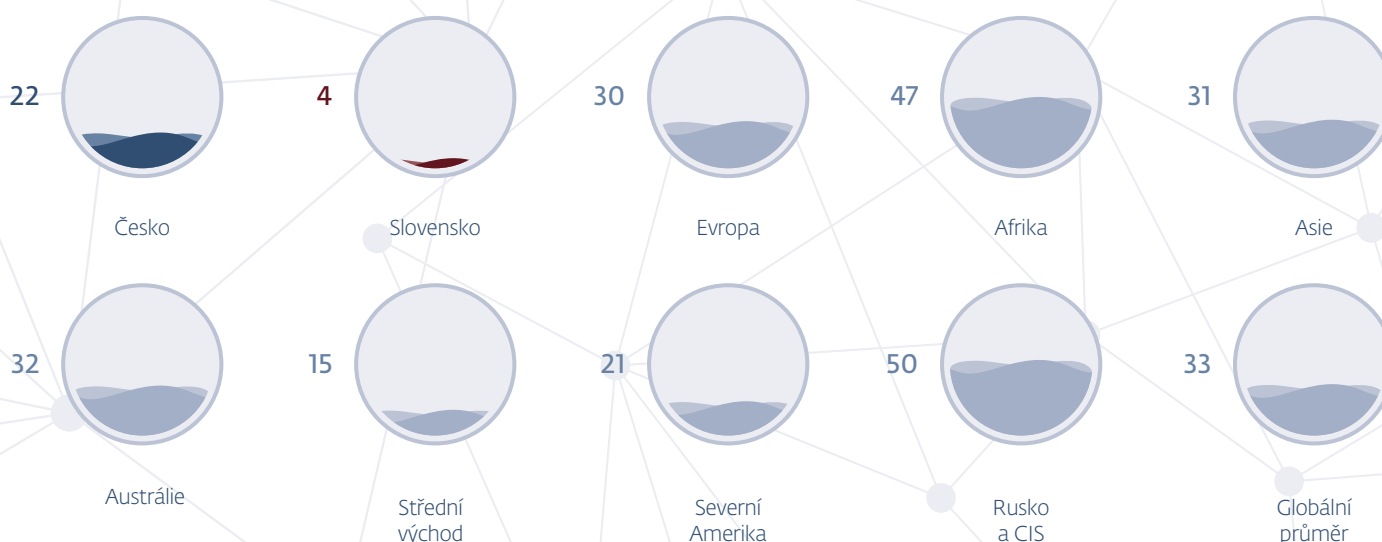
S víny je pak možné přes licencované brokery obchodovat na londýnské burze investičních vín Liv-ex, od investorů je kupují i přímo koncoví spotřebitelé, což bývají nejčastěji hotely nebo luxusní restaurace. Na růst ceny vína má vliv počet konkrétních lahví na trhu a poptávka po něm, kvalita ročníku, hodnocení degustátorů nebo získaná ocenění.

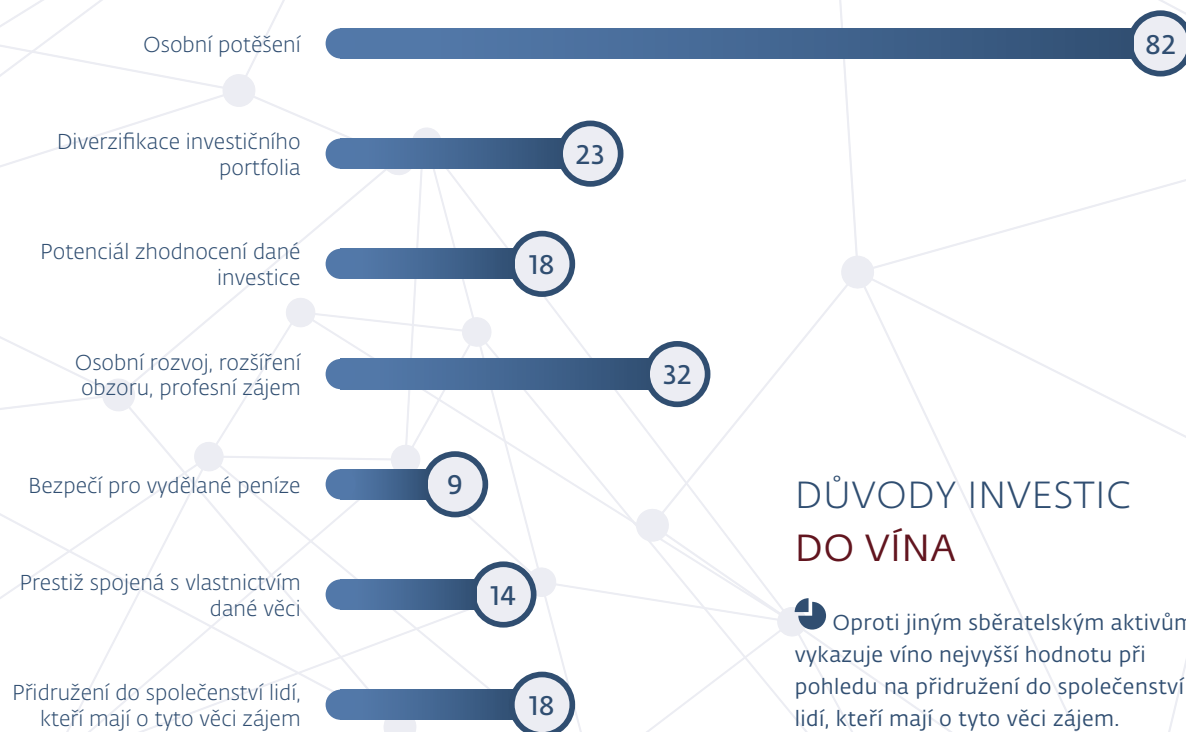
## DRAŽBA NA AUKČÍCH

Investovat do vína lze i na aukcích. Na Sotheby's není neobvyklé vydražit lahev z 19. století za stovky tisíc, či dokonce miliony korun. Mnohdy se draží celá bedna s 12 kusy, přičemž se občas otevře i jedna lahev pro kontrolu jakosti. Takto prestižní vína

## INVESTICE DO VÍNA (%)

Pro mezinárodní srovnání byla za svět využita data z průzkumu Knight Frank 2017.





## DŮVODY INVESTIC DO VÍNA

Oproti jiným sběratelským aktivům vykazuje víno nejvyšší hodnotu při pohledu na přidružení do společenství lidí, kteří mají o tyto věci zájem.

jsou již opatřena průvodním listem s popisem historie lahve.

### KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Investice prostřednictvím fondů rozloží riziko do většího počtu položek, než obvykle zvládne koupit jednotlivec. Jediným fondem kvalifikovaných investorů do vína licencovaným Českou národní bankou je v tuto chvíli Wine Investment Partners, v němž si investor pořizuje podíl na celkovém portfoliu. Zaměřuje se na vína francouzská, která kupuje přímo od francouzských producentů za výhodné ceny. Fond staví na dlouholetých zkušenostech Zlatka Mičky, renomovaného českého znalce a obchodníka s investičními víny.

**Výnosy do vína přináší kolem 5 až 7 % ročního zhodnocení.**

Počet lahví vína vlastněných fondem již přesáhl 34 000 a průměrná cena překonala v roce 2017 částku 4 000 Kč za lahev (v roce 2016 to bylo 3 695 Kč). Tento posun je dán zejména zhodnocením vín a rostoucím podílem dražších vín v portfo-

liu. Stěžejní zastoupení v něm mají vína z Bordeaux, jejich podíl se stabilně drží na 88 % hodnoty portfolia. Investiční horizont by pak měl činit optimálně 5 let a více.

### NÁKUP CELÉ VINICE

Kdo víno opravdu miluje a chce s ním více propojit svůj život, pořídí si celý vinohrad. Nejdražší položkou je vinice samotná. Její cena je určena jménem daného regionu, podloží, nadmořskou výškou a stářím. Cena jednoho hektaru v prestižní oblasti Grand Cru se může vyšplhat klidně přes 100 milionů korun, ve francouzském Champagne či italském Barolo stojí hektar přibližně 30 milionů korun. Levnější vinice hledejte na jihu Francie s cenou kolem 270 000 korun za hektar, což je obdoba cen v České republice. U nás se ceny odvíjejí taktéž od známosti místa, orientace pozemku, stavu vinice, typu odrůdy či dostupnosti pro obhospodařování. Nejzajímavější lze určitě hledat v okolí Pálavy, kde cena dosahuje i milionu korun za hektar.

### ŘEŠENÍM MŮŽE BÝT CROWDFUNDING

Realitní makléři mají v této době těžkou úlohu, protože nabídka zajímavých evropských vinohradů je velice omezená a ceny letí strmě nahoru. Řešením může být tzv. crowd-

funding, tedy zapojení se do spolku vinařů formou investice či koupě podílu ve vinařské společnosti na desítky let, ze které následně obdržíte část výnosů (dividendu), ať už v peněžní podobě, nebo v podobě tekutých naturálií. Rovněž v České republice lze najít inzeráty, ve kterých občanská sdružení či soukromníci nabízejí pronájem keřů vinné révy až na dobu 30 let. Úroda je majetkem nájemce, zajištěno je zpracování úrody až po naláhování, přičemž si pronajímatel náúčtuje odměnu formou určitého počtu lahví moku. Cena se pohybuje od 10 Kč za keř na rok.

### NÁKLADY JSOU NEMALÉ

Na paměti bychom měli mít, že ne každý rok bude úspěšný. Vinice mohou sužovat nálety ptáků, plísňe, hmyz, rozmary počasí nebo obyčejný zloděj. Další výdaje jsou spojeny s hnojením, ošetřováním, zavlažováním, sběrem, zpracováním a každodenní pozorností. Dá se říct, že žádná jiná rostlina nevyžaduje tolik teoretických a praktických znalostí, aby přinesla plody. Mnohdy jsou proto náklady na pěstování révy vinné nevyčísitelné, pokud si do nich započítáte i svůj čas a trpělivost. Možnost degustovat „vlastní“ víno vám to ale zcela jistě vynahradí. Navíc vlastnictví vinice je, především ve Francii, stále považováno za klíč k otevření dveří do lepší společnosti. ■

## INVESTICE DO VÍNA PODLE VĚKU (%)



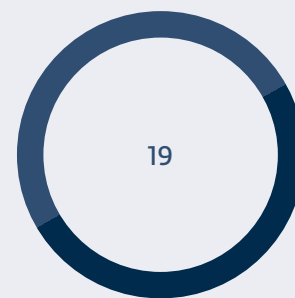
35–44 let



45–54 let



55–64 let



65 a více

Na rozdíl od jiných sběratelských aktiv se víno těší oblibě ve všech věkových kategoriích stejně.



## S Magnusem do Špindlu

Nejznámější lyžařský resort v České republice, který už třikrát zvítězil v anketě WSA o nejlepší lyžařské středisko v Česku. Celkem 27 kilometrů upravených sjezdových tratí a 85 kilometrů tratí pro běžecké lyžování. To je Špindlerův Mlýn. Využijte své body z klubu Magnus a vyrazte do Krkonoš nejen za skvělým lyžováním.

I letos připravil skiareál pro návštěvníky řadu aktivit včetně atraktivních novinek. Kdo miluje perfektní ranní manšestr a chce si užít jízdu na prázdné sjezdovce, může využít Fresh Track zakončený bohatou snídaní v panoramatické restauraci s nádherným výhledem. Tato nabídka je v provozu vždy od pátku do neděle od 7.30 do 9.30 hodin. Pro romantické povahy je k dispozici piknik v zimní přírodě s jedinečnými výhledy do krajiny. Dopravu z Pláně a zpět zajišťuje sněžná rolba.

Zajímá vás, jak zdatní jste lyžaři? Audi Race Track je měřená závodní dráha pro veřejnost s 22 branami, jejímž patronem je Ondřej Bank. Trať je vhodná pro začátečníky i pokročilé, startovné je zdarma.

### KDE SE UBYTOVAT

#### Amenity Resort Špindlerův Mlýn

Resort se nachází nedaleko rušného centra města a přitom uprostřed přírody, jen pár kroků od sjezdovky Labská skiareálu Špindlerův Mlýn. Z resortu se tak na sjezdovku dostanete přímo na lyžích. Voucher na ubytování pro dvě osoby se snídaní na 1 noc ve dvoulůžkovém pokoji Standard Double Room v termínu 31. 1. – 9. 3. v hodnotě 2 750 Kč získáte se slevou 5%, a to za 10 450 bodů. (V nabídce jsou i další varianty ubytování.)

#### Clarion Hotel Špindlerův Mlýn \*\*\*\*

Poznejte skvělý servis čtyřhvězdičkového hotelu, vysokou úroveň gastronomie a nadstandardní wellness služby pro ty nejnáročnější hosty v jedinečném prostředí Špindlerova Mlýna.

Rodinný pobytový balíček v termínu od 1. 2. do 28. 2. na 2 noci pro 2 dospělé osoby + 2 děti do 14,9 let ve dvou dvoulůžkových pokojích typu Superior včetně snídaní v hodnotě 12 480 Kč obdržíte se slevou 16,7% za 41 600 bodů. (V nabídce jsou i další varianty ubytování.)

### SKIPAS BEZ FROND

Využijte své Magnus body při nákupu skipasu. Na <http://gopass.cz> si vyberte skipas podle délky svého pobytu, přihlaste se do svého GOPASS účtu (je nutná předchozí registrace) a následně zvolte při platbě možnost zaplatit Magnus body. ■



### Závody FIS

Chystáte-li se do Špindlu až v březnu, pak si do diáře запиšte, že **8. a 9. března** se tu koná závod světového poháru, kterého se účastní kompletní ženská světová špička.

# Arthur Jafa: Mým tématem nejsou černoši, ale černošské zkušenosti

Prvotřídní umění zdarma? Jde to! Galerie Rudolfinum ve spolupráci s J&T Bankou zve na novou výstavu americké umělecké star Arthura Jafa, která startuje v polovině ledna.



Video still / Video snímek  
ARTHUR Jafa  
APEX, 2013  
Video 8'12'', color, sound / barva, zvuk  
Courtesy of the artist and Gavin Brown's  
Enterprise, New York City, Rome /  
S laskavým svolením umělce a Gavin Brown's  
Enterprise, New York City, Rome

## Arthur Jafa: A Series of Utterly Improbable, Yet Extraordinary Renditions

Galerie Rudolfinum, Praha  
17. 1. – 31. 3. 2019

Kurátoři: Hans Ulrich Obrist, Amira Gad,  
Petr Nedoma  
Vstup na výstavu je zdarma díky J&T Bance

Galerie Rudolfinum do Prahy opět přiváží americkou uměleckou současnost. Díky spolupráci s londýnskou Serpentine Galleries se v Praze představí uznávaný tvůrce videoartu a performancí Američan Arthur Jafa, který se ve svém díle zaměřuje na historii černošského národa ve Spojených státech či na afroamerickou identitu.

„Trochu nerad říkám, že mým tématem jsou černoši. Kdyby tu stál jiný umělec, asi nebude tvrdit, že jeho tématem jsou běloši. Prostě jen má určité téma, ať už je to cokoli,“ provokativně prohlašuje Arthur Jafa. „Podle mě je zkrátka důležité dělat umění o našich zkušenostech a našem chápání světa, aby lidé měli možnost vybudovat si, jak říkám, ‚sval empatie‘, tedy schopnost vidět se v prožitku jiného člověka,“ přibližuje svou tvorbu umělec.

### NA HUDBU KANYE WESTA

Americký umělec pomocí filmového vyprávění poskládaného ze současných snímků a nalezených záběrů dává divákům poznat jádro afroamerické kultury. Na nové výstavě v Galerii Rudolfinum budou návštěvníci moci zhlédnout známé ikony a historické momenty černošské kultury v různých

emocionálně vyhocených stavech nadšení i zoufalství. Umělec sám v rámci svých děl autenticky odhaluje i svou vlastní identitu, když hledá odpověď na otázku, co to znamená být součástí komplexního a složitého terénu černé reprezentace.

„Mám radost, že se nám do Prahy podařilo získat Jafova klíčová díla: osmiminutové video APEX, ve kterém se střídají stovky obrazů objektů, lidí a událostí, a zejména o minutu kratší Love is the Message, The Message is Death. Jedná se o video poskládané ze záběrů z koncertů, pochodů, policejních zásahů nebo scén z YouTube, které Jafa sestříhal na hudbu skladby Ultralight Beam od Kanye Westa inspirovanou gospely. Jejich uvedením se nám podařilo rozšířit i původní pojetí výstavy Serpentine Galleries,“ říká ředitel Galerie Rudolfinum a kurátor výstavy v Praze Petr Nedoma.

### HVĚZDNÍ HOSTÉ

Výstava uvádí také fotografku Ming Smithovou, socioložku Fridu Orupabovou, na Instagramu známou jako @nemiepeba, a videa z YouTube kanálu Missylanyus. Dohromady se tyto tři „platformy“ či „hosté“ stali součástí Jafovy estetické koncepce v galerii.

„I když je videoart zatím pro širší veřejnost hůře uchopitelný než klasické metody uměleckého vyjádření, jako jsou malba či socha, věřím, že si i díky volnému vstupu na výstavu najde české publikum k filmovému vyprávění v rámci umění cestu,“ říká Anna Pulkertová z J&T Banky. Ta je dlouhodobým partnerem Galerie Rudolfinum a kromě toho se rozhodla tuto unikátní výstavu podpořit i prostřednictvím daru, díky němuž bude pro všechny návštěvníky vstup do galerie zdarma.

Banka má zároveň pro klienty několik specialit. „V souvislosti s výstavou plánujeme pro klienty privátního bankovníctví několik exkluzivních akcí. Jednou z nich je již tradiční předvernisáž za účasti kurátorů i samotného umělce, při které budou mít hosté jedinečnou příležitost zhlédnout filmová díla jako první v České republice a položit americkému umělci či britským kurátorům otázky, které je v souvislosti s palčivým tématem černošské kultury či jejího zachycení na videu mohou napadat. Další akcí v návaznosti na tuto výstavu je například minikonference v prostorách budovy Rudolfinum zaměřená na investici do umění a komodifikaci netradičních typů umělecké tvorby, jakým je i videoart.“ ■

# Akční ročník je u konce.

## Prestižní cenu získal mluvčí mileniálů Lukáš Hofmann

Nejprestižnější výtvarné ocenění u nás zná svého dalšího vítěze. Ceny Jindřicha Chalupeckého v 29. ročníku ovládl Lukáš Hofmann, který vytvořil netradiční instalaci, využil virtuální realitu a vše završil působivou performancí.

„Lukáše jsme vybrali na základě jeho instalace a mimořádné divadelní performance obnažující úzkosti světa, který jeho generace zdělila, a na základě důslednosti jeho hledání, které se vzpírá normativitě, lineární historii a předurčené bu-

doucnosti,“ uvedla ve společném vyjádření mezinárodní porota.

Diváckou cenu a s ní spojený rezidenční pobyt v sídle některého z Českých center získala Alžbě-

29. vítězem Ceny Jindřicha Chalupeckého se stal umělec, který vyjadřuje stísněné pocity mladých lidí. I ostatní finalisté si vysloužili uznání poroty.



“

**Lukáš Hofmann  
je druhým nejmladším  
vítězem v téměř  
třicetileté historii  
ocenění.**



ta Bačíková za svůj projekt Setkání, který sleduje interakci nevidomé Terezie a neslyšícího Maca. Porota ocenila také letošní výstavu jako celek – sešla se na ní silná díla všech finalistů, která rezonují s aktuálními sociálními a politickými tématy a přesahují z uměleckého světa do každodenní reality.

#### AKČNÍ ROČNÍK

Letošní ročník přinesl řadu výrazných momentů. Lukáš Hofmann je například druhým nejmladším vítězem v téměř třicetileté historii ocenění. Skoro všechna soutěžící díla vycházela z videa, vítěz například využil setu pro virtuální realitu. Většina z děl také byla výrazně angažovaná, vzbuzovala otázky spojené s genderem, sociálních rolí nebo návštěvníka výstavy konfrontovala s nepříjemnou mediální realitou.

„Uplynulý ročník byl hodně akční. Samotná výstava finalistů byla záměrně o něco kratší než obvykle, ale program byl plný uměleckých akcí a performance, workshopů, ale také například služeb jako hlídání dětí návštěvníkům výstavy nebo tlumočení komentované prohlídky do znakového jazyka,” zhodnotila celoroční práci ředitelka Společnosti Jindřicha Chalupického Karina Kottová.

#### MLUVČÍ MILENIÁLŮ

Hofmann zvítězil s vysoce osobním projektem, který tvoří dvě pro umělce stejně důležité části: permanentní instalace v Korzu Národní galerie Praha a velkorysá performance s názvem Sospiri. Ta se odehrála v samotných výstavních prostorech Korza a sousedícího Studia hrdinů v sobotu 15. prosince, tedy při takzvaném jury weekendu, kdy porotci hodnotí jednotlivá finálová díla. Za účasti řady performerů i skrze zapojení publika přinesla výjimečný fyzický, emotivní i vizuální zážitek. Zazněly zde části Earth Song Michaela Jacksona i nejznámější árie z Dvořákovy Rusalky, performeři zvali diváky do rituálních interakcí a podněcovali fyzickou i smyslovou blízkost. Zá-

roveň svými těly aktivizovali a konfrontovali architektonické prostory i autorovu instalaci na výstavě.

„Lukášovo dílo mnohdy neverbálními, performativními a emočními prostředky ztělesňuje úzkost, zlost ale také naději mladých lidí, kteří nepřebírají svět ve zrovna nejlepším stavu. Týká se to řady věcí – ekologických problémů, humanitární krize i nedůvěry v politickou sféru,” vysvětluje Hofmannův přístup Kottová a dodává, že Hofmann „samozřejmě mluví za svou generaci tzv. mileniálů, a to dost výstižně, což ocenila také porota“.

Kromě ceny z dílny Maxima Velčovského již tradičně vítěz získá i dvouměsíční stipendijní pobyt v New Yorku ve spolupráci s rezidenčním centrem Residency Unlimited a sto tisíc korun na realizaci autorského projektu. ■

Společnost  
Jindřicha  
Chalupeckého

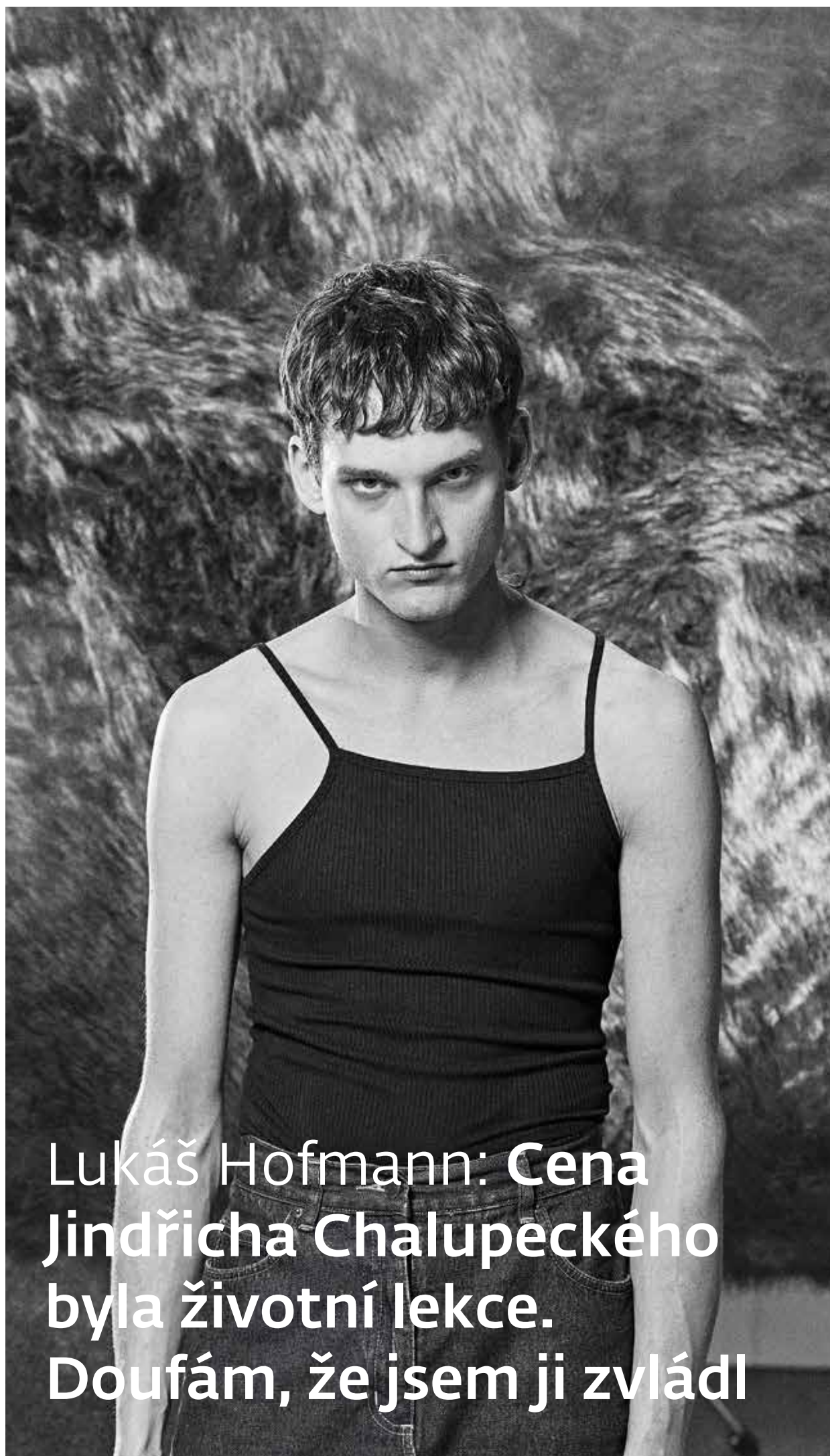
#### Co přinese 30. ročník

V roce 2019 Cenu Jindřicha Chalupického čeká jubilejní 30. ročník. „Kromě tradiční výstavy finalistů, slavnostního ceremoniálu a doprovodných akcí, které proběhnou převážně v Brně, plánujeme například sérii osmi pop-up týdenních výstav v galerii Berlínskej model v Praze, kde připomeneme díla vzniklá při příležitosti CJCh před více než dekádu a jak je z dnešního pohledu reflektují jejich autorky a autoři,” prozrazuje novinky pro aktuální ročník šéfkyně Společnosti Jindřicha Chalupického Karina Kottová.

Roční práce se šťastným koncem. Lukáš Hofmann se stal druhým nejmladším vítězem Ceny Jindřicha Chalupeckého, mezinárodní porota ocenila jeho nevšední instalaci a performanci *Sospiri*. S Lukášem jsme mluvili o náročnosti celoročního maratonu, který nominace na prestižní ocenění představuje, ale také o možnostech prodávat moderní umělecké projevy, jakými jsou právě performance. „Teď si tedy pro jistotu duše plánuji prázdniny a vím, že je vždy lepší nepracovat na věcech sám, ale s vřelou podporou druhých,“ říká jeden z největších talentů české umělecké scény, jehož jméno bychom si měli zapamatovat.

**Každý ročník Ceny Jindřicha Chalupeckého je vlastně celoroční maraton. Co jste si z toho uplynulého roku odnesl pro svou příští činnost?**

S tím souhlasím, především poslední čtyři měsíce s sebou nesly neutuchající přival práce a taková nominace je požehnáním i prokletím. Produkčně s sebou přináší množství povinností, které musí umělkyně či umělec zastat, od schůzek nad produkčním a architektonickým řešením přes rozhovory, produkci samotných děl a logistiku až po instalaci. Pro mne jako 25letého člověka to byla určitá životní lekce, již jsem doufám zvládl. Zjistil jsem, že můj chvilkový workoholismus může škodit mému duševnímu zdraví i vztahům, a tak musím trochu zvolnit, abych se nezbláznil. Teď si tedy pro jistotu duše plánuji prázdniny a vím, že je vždy lepší ne-



**Lukáš Hofmann: Cena Jindřicha Chalupeckého byla životní lekce. Doufám, že jsem ji zvládl**



pracovat na věcech sám, ale s vřelou podporou druhých.

**Nastala někdy chvíle, kdy jste se na to všechno chtěl vykašlat?**

Popravdě ano. V určité okamžiky jsem třeba deset dní v kuse roboticky vstával v půl sedmé a pracoval až do půlnoci určitým samospádem. Někdy se práce stávala hrozně odlišující vůči mně samému. Jako by nepatřila mně, ale já jí, a jediná moje role byla ji obhospodařit, splnit, starat se o ni jako o obrovskou sněhovou kouli, co na sebe maximalisticky nabaluje snůh a kterou se jen snažím dohonit. Naštěstí to netrvalo tak dlouho a nakonec jsem jejímu tempu stačil a s pomocí ostatních ji snad předběhl.



**Je vždy lepší nepracovat na věcech sám, ale s vřelou podporou druhých.**

Jste historicky druhým nejmladším vítězem ceny, dokonce stále ještě studujete. Byla to výhoda, nebo to naopak představuje určitý závazek? Zřejmě nezáleží na věku ani ukončených studiích, ale byla jiná témata, která stimulovala v porotkyních a porotcích reakci, co měla. Je možné, že mi můj nízký věk umožňuje

napojit se a cítit určité vlnové délky, které současnost vysílá. A jak vždy tvrdím, moje studium v mém případě tak zásadní roli, myslím, nehraje.

**Už jste přemýšlel, jak naložíte s rezidenčním pobytem v USA a sto tisíci korun, které jsou součástí ceny?**

V současné chvíli ladíme data, aby co nejlépe korespondovala s určitými událostmi v New Yorku. Úplně ale není co řešit. Rezidenční pobyt má daná pravidla, týdenní setkání s kurátory, prezentace, a tak spíš jde o to, jak se člověk v dravém newyorském prostředí cítí doma a ve své kůži. Co se týče daného finančního ocenění, za něj jsem moc vděčný, je stipulováno, že musí být využito na tvorbu díla nebo výstavy, což je motivující, ale zároveň mě to mrzí. Jako by v tomto freelance světě umělkyně či umělec nemohl prostě peníze dostat a nakládat s nimi podle svého svědomí. Můžu je jen dostat na realizaci „něčeho“ a v tom je rozdíl. V té omezené autonomii.

**Začaly se již rojit nabídky na nákup vašich děl?**

Několik nabídek vzniklo, ale jak jsem již mnohokrát zmiňoval, lokální prostředí mi nepříjde připravené na ocenění netradičních formátů děl.

**V rozhovoru pro Radio Wave jste uvedl, že vás umění zatím neživí. Čekáte, že se to nyní změní?**

Vždycky jsem byl zaměstnán více směry najednou a chci v tom pokračovat dál. Vyhrát Chalupeckého cenu je jasné znamení pokračovat

nyní v tomto oboru, ale vidím se klidně zároveň i v jiných. Doufám, že se mi teď bude dařit o něco lépe, jistě.

**Prodej samotný není hlavní motivací mojí tvorby.**

**Sám říkáte, že vaše vítězná performance nejde popsat slovy ani jinak replikovat. Jak by se vůbec dala prodat? Máte nějaký nápad, jak sběratelům své dílo zpřístupnit?**

Nechci tu působit didakticky. Je mi slím jasné, že v roce 2018 lze prodat performance, lze prodat její scénář, její video nebo fotodokumentaci na nosičích, objekty z performance a dále. Videoperformance jsem představil v brýlích virtuální reality. Záleží pak na osvícenosti sběratele. Kromě toho vytvářím i tělesné objekty a instalace, na tuto výstavu například ze skla, stavební sítě či lezeckých chytů. Prodej samotný ale jistě není hlavní motivací mojí tvorby.

**Vaše tvorba je na jednu stranu velmi intelektuální a nehmotná, zároveň ale pracujete s tradičními materiály, jako jsou sklo či kůže. Jak jdou tyto dvě zdánlivě protichůdné tendence dohromady?**

Celkově je moje hmotná tvorba poměrně nehmotná a performance

Pro svou mimořádnou divadelní performance byl Lukáš oceněn mezinárodní porotou Společnosti Ceny Jindřicha Chalupeckého.



**Kdo je Lukáš Hofmann?**

Lukáš Hofmann (ročník 1993) studuje na Akademii výtvarných umění v Praze (Ateliér intermediální tvorby III / škola Tomáše Vaňka). Absolvoval stáže na VŠUP a v Berlíně. Účastnil se rezidenčního pobytu na Nisyru organizovaného platformou Are. Působí pod přezdívkou Saliva a vyjadřuje se především prostřednictvím performance. Pro své akce vytváří kurátorované komunity aktérů a prostředí, uvnitř nichž navozuje soustředěnou atmosféru a rovnostářskou dynamiku. Snaží se tak tematizovat ryze současné pocity, jako jsou otupělost, zklamání i naděje.

Pravidelně se účastní skupinových výstav a uměleckých akcí v Česku i zahraničí. Svou tvorbu představil například v Schinkelově pavilonu v Berlíně, Dánské národní galerii v Kodani, Muzeu moderního umění ve Stockholmu nebo Galerii PLATO v Ostravě a v rámci Manifesta 11 performoval v Kabaret Voltaire v Curychu.

poměrně netělesná. Tyto dichotomie pak jsou stimulujícím pohonem mojí práce a cením si jich. Moje instalace má uvádět do určitého nehmotného metafyzického stavu, lezecké chyty přímo zvou k doteku, negativní prostor sochy pobízí k vyplnění. V performance dominuje absence. Absentuje dech, absentuje dotek, chvilkově absentuje život i tělo. V těchto hraničních myšlenkových prostorech se pohybují. A v nich vidím promlouvat současnost. ■

# Happy Hour v novém Magazínu Magnus

Magazín Magnus, časopis pro klienty a přátele J&T Banky, má nové, tentokrát už patnácté vydání. Dočtete se v něm všechno, co potřebujete vědět o radosti a štěstí.

Jste šťastní? Máte radost? Jak o těchto pojmech přemýšlíte, co pro vás znamenají a jak je naplňujete? To jsou klíčová témata nového, dvě stě stránkového čísla Magazínu Magnus s podtitulem Happy Hour neboli šťastná hodinka. Marketingový pojem popisující popíjení v intervalu, který nám určil někdo jiný, byl zvolen záměrně. Vystihuje totiž velmi často nejen situaci v restauracích, barech a jiných službách, ale i celé naše životy, které také řídí pravidla druhých a v nichž šťastnou hodinku sami pro sebe nacházíme jen velmi výjimečně. Přitom není právě to zásadní krok ke štěstí a radosti, ačkoliv z něj, to přiznáváme, může být cítit lehounký závan sobectví? Ale i to ke štěstí patří. V novém čísle najdete podobně provokativních otázek a myšlenek celou řadu.

## ZÁLUDNÁ OTÁZKA PRO ESEJISTY: V ČEM TKVÍ ŠTĚSTÍ?

Stejně jako v předchozích vydáních, i tentokrát se k ústřednímu tématu vyjadřují lidé, kteří jsou dobří v tom, co dělají, a kteří společnost posouvají dopředu. V magazínu si přečtete eseje například od Tomáše Hrivnáka, poradce v oblasti řízení značek, lektora a učitele nebo kulturního publicisty Ivana Adamoviče. V rozhovoru s členkou řeholního společenství karmelitek sv. Terezie si připomenete, jak jsou štěstí a radost úzce propojeny s pokorou. „Postavit se tváří v tvář realitě, ať je jakákoli. Vidět věci tak, jak jsou. Ustát, že mám stinné stránky, které ke mně patří, ale také skvělé a výjimečné vlohy, které bych měl rozvíjet. Čelit realitě tak, jak přichází, být otevřený, jít jí vstříc, s laskavostí s ní setrvávat, zbytečně neuhýbat, nebát se, nepřebíjet strach planou zábavou. Ale zároveň si umět hrát, aby pro mě život nebyl jen vysilující zápas o vydobytí si místa na slunci,“ říká k tématu sestra Denisa. V dalším interview, ve kterém zpovídáme experta na umělou inteligenci Mi-



**Casa Luis Barragán**  
(Ciudad de México)

Lidský život potřebuje krásu, prohlásil nejuznávanější mexický architekt 20. století Luis Barragán. Jeho stavby, prodchnuté čistou elegancí, jsou osvobozené od formalit a voní pastelovými barvami. Zastavte se, otevřte oči a nechte se okouzlit tichou krásou. Každý okamžik může být jedinečný, když se dovedeme dívat.

chala Pěchoučka, se zase dozvíte, co přijde, až nás jednou začnou ovládat stroje.

V každém vydání také zveme ke spolupráci zahraniční experty. Tentokrát jsme si vybrali například britského psychologa a lingvistu Tima Lomase. Odborník shromažďuje slova z nejrůznějších jazyků, která popisují různé způsoby radosti a potěšení, ovšem angličtina, a většinou ani čeština, je jedním slovem vyjádřit nedokáže.

## VIZUÁLNÍ RADOST

Tradičně výraznou součástí magazínu nejsou jen brilantní texty, ale i obrazové eseje od špičkových fotografů. V čísle Happy Hour jich najdete hned několik.

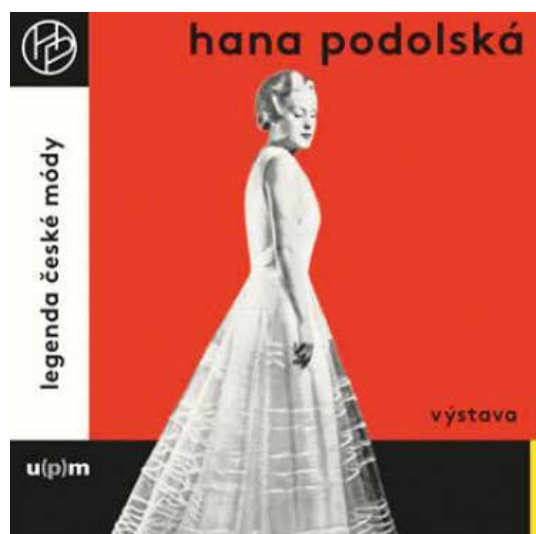
Michael Hanke v něm představuje sérii z prostředí juniorských šachových turnajů, za kterou obdržel druhou cenu v kategorii sportovních reportáží na World Press Photo 2017.

Australský fotograf a filmař Jacob Simkin se věnuje mapování válečných a humanitárních krizí po celém světě. Pro nás připravil fotoesej z dlouholetého projektu Skateistan, v jehož rámci pomáhá afghánským dětem, aby uvěřily, že mohou uskutečnit své sny.

Nechybí ani cestopisná reportáž z Faerských ostrovů od Michaela Königshofera, kterou doplňuje fejeton Jana Buriana. K nádhernému fotoeseji 3 500 000 ovcí se nechal Alexander Dobrovodský inspirovat svým dětstvím na Kysuci.

## Budoucnost patří těm, kdo si ji dokážou představit a realizovat ji.

V čísle najdete rovněž pravidelné rubriky a grafiky zvýrazněnou část M-INDEX, kde naše téma rozebírají analytici J&T Banky a hostující ekonomičtí autoři. Dočtete se o TOP 10 nejlepších městech pro život, za architekturou se vypravíte do Mexika a do ateliéru vás pozve legendární sklářský výtvarník, sochař a malíř Vladimír Kopecký. Dvě původní povídky pro magazín napsaly Iva Pekárková a Mária Modrovich, letošní finalistka prestižní ceny Anasoft litera. Číslo provázejí ilustrace mladé talentované výtvarnice Simony Čechové, která vloni reprezentovala Slovensko na Creative Expo na Tchaj-wanu. ■



## Hana Podolská, legenda české módy

UMPRUM, do 20. 1.

Ještě pár dní můžete vyrazit na výstavu věnující se jedné z nejdůležitějších žen první republiky – návrhářce Haně Podolské. Vysoká kvalita krejčovské práce, luxusní látky i znalost nejnovějších pařížských módních trendů přispěly k tomu, že se salon Podolská stal nejoblíbenějším a nejznámějším módním závodem meziválečné české společnosti. Jeho klientelu tvořily herečky a další celebrity (např. Olga Scheinpflugová či Adina Mandlová) i dámy z vyšší společnosti, především Hana Benešová. ■



## Užitečná fotografie

Slovenská národná galéria, Bratislava, do 17. 2.

Současná slovenská fotografie se představuje ve Slovenskej národnej galérii. Záměrem kurátorů Aurela Hrabušického a Filipa Vanča je přiblížit fotografii nikoli jen jako užitečné, rychlé záznamové médium, ale jako jeden z důležitých výrazových prostředků současného umění. Vlivem digitálních technologií totiž nastala paradoxní situace – celá řada autorů zavrhl možnost jednoduše manipulovat obrazem a naopak se vydala hledat hranice tohoto nevšedního média. Návštěvník tu najde tvorbu umělců, jako jsou Cyril Blažo, Petra Feriancová, Katarína Hrušková, Ján Kekeli, Dominika Jackuliaková, Lucia Sceranková či Ján Šipócz. ■



## Hidden Treasures II

Leopold Museum, Vídeň, do 28. 4.

Vídeňské Leopold Museum otevřelo druhé vydání výstavy Hidden Treasures. Jak název napovídá, jedná se o exhibici „skrytých pokladů“, které muzeum běžně nevystavuje kvůli jejich náchylnosti na poškození. Poprvé se tato výstava pořádala v roce 2016 a stala se senzací. Aktuální instalace nabízí díla Bertolda Löfflera, Marii Likarz-Strauss nebo objekty či nábytek rakouského designéra Dagoberta Pecheho. Vedle tradičního účelu ukázat kvalitní umění Skryté poklady zároveň vystihují nejdůležitější funkci muzea – zachovat kvalitní umění pro příští generace. ■

## Edward Burne-Jones

Tate Britain, Londýn, do 24. 2.

Londýnská Tate Britain uspořádala velkou retrospektivu jednoho z nejvlivnějších britských malířů 19. století Edwarda Burne-Jonese. Ačkoli neměl téměř žádné formální vzdělání v umění, stal se jednou z vůdčích osobností hnutí takzvaných prerafaelitů. Ti ve své tvorbě odkazovali především na ranou renesanci. Burne-Jones se ve svých dílech mnohdy obracel do anglické historie, mýtů, údajně právě on měl významný vliv na knihy J. R. R. Tolkiena. ■



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



Česká filharmonie

Společnost Jindřicha Chalupického

MORAVSKÁ GALERIE

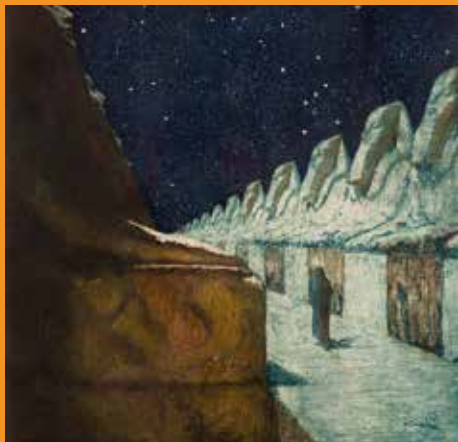


CENA OSKÁRA ČEPANA

SLOVENSKÉ CENTRUM DIZAJNU LOGO



## DALŠÍ REKORD FRANTIŠKA KUPKY



František Kupka nepřestává fascinovat a lákat české sběratele. Potvrdila to také prosincová aukce společnosti Sýpka, během které došlo k rekordnímu prodeji tisku tohoto klíčového tvůrce české moderny. Zatímco obrazy Františka Kupky se prodávají za desetimiliony, jeho grafiky jsou stále k dostání za desetitisíce korun. Nejdražší Kupkův tisk na českých aukcích doposud stál 156 tisíc korun. To se ale změnilo právě při nedělní dražbě aukčního domu Sýpka. Zde raný lept *Cesta ticha II* dosáhl konečné ceny 720 tisíc korun. To je obdivuhodné číslo hned ze dvou důvodů. Jednak byl dosavadní Kupkův grafický rekord překonán o neuvěřitelných 564 tisíc korun (dosavadního maxima dosáhla jeho litografie *Oranžový kruh* z počátku 50. let). Zároveň konečná cena představuje více než 11násobek minimálního podání, jež bylo 66 tisíc korun včetně provize. Jednalo se o nejdražší položku aukce, druhou nejvyšší sumu (660 tisíc korun) sběratelé vydali za malbu *Přítomnost člověka* Bohumíra Matala z konce 60. let. ■



## DOBRÝ DEN PRO ČAPKA A LHOTÁKA

Jednou z událostí loňského aukčního roku se stala prosincová dražba Galerie Kodl. Hned tři obrazy se během ní prodaly za desetimilionové částky a nových aukčních rekordů dosáhli Antonín Hudeček, František Muzika, Kamil Lhoták, Bohumír Matal či Stanislav Kolíbal. Nejdražšími položkami aukce se staly dvě malby Josefa Čapka, které se prodaly za 13,92 milionu a 10,8 milionu, a zátíší Antonína Procházky z roku 1915, jež našlo nového majitele za 10,2 milionu korun. „Všechna tři díla zaznamenala několika-  
milionové nárůsty oproti vyvolávací ceně a momentálně figurují na šesté, deváté a desáté příčce letošního TOP 10,“ připomněl na webu Artplus.cz jeho šéfredaktor Jan Skřivánek. Nejprekvapivějším z rekordů je cena 7,08 milionu korun za dílo Kamila Lhotáka. Za tuto částku se prodal jeho návrh dětského leporela *Šťastné dojeď, dlouhý vláček* z roku 1954. Jde o jedenáct kartonů formátu A5 rozložených do podoby panoramatického obrazu. ■



## SOGA UZAVŘELA SEZONU

144. zimní aukcí výtvarných děl a starožitností se uzavřel rok 2018 ve slovenské společnosti SOGA. Na aukci našla nového majitele více než stovka děl, jejichž celková hodnota překročila čtvrt milionu eur. Jednalo se o šestou letošní aukci SOGA. Celkem všechny živé dražby vynesly téměř 2,5 milionu eur (plus deset až patnáct procent aukční přírážky). Stále výrazněji pak lidé kupují umění také přes internet. Přes online aukce SOGA se prodala více než tisícovka uměleckých či starožitných artefaktů, které celkem stály téměř 170 tisíc eur (plus 15procentní aukční provize). Nejdražší prodaným dílem letos se stal obraz *Nad hlbkou doliny* od Martina Benky, který se v květnu vydražil za 180 tisíc eur. ■

## VELEÚSPĚŠNÁ RÁMÁJANA

Prosincová aukce Arthouse Hejtmánek měla o hlavní lákadlo jasno dlouho dopředu. S vyvolávací cenou přesahující 11 milionů korun se jím stal velkoformátový olej na plátně *Rámájana* ruského malíře Borise Grigorjeva. O dílo z roku 1931 měli velký zájem sběratelé na telefonu, kteří konečnou cenu vyšponovali k částce téměř 17,4 milionu korun. To je druhá nejvyšší částka, která pro Grigorjevův obraz padla na českých aukcích. Toto slavné dílo má s Prahou spojený osud od samého začátku. Malíř, který žil v exilu ve Francii, jej veřejnosti poprvé představil v roce 1932 na výstavě Slovanůvých umělců v Praze. Obraz se na výstavě neprodal, zůstal však uložen v redakci německého deníku *Prager Presse*. Od soukromého držení přešel až v roce 1947, osm let po malířově smrti. ■



## NEJDRAŽŠÍ STAROŽITNOSTI ROKU

Server Artplus pravidelně sestavuje řadu žebříčků českého aukčního trhu. Podle jednoho z nich byl rok 2018 obzvláště vstřícný pro majitele vzácných tisků. Hned tři staré knihy se totiž dostaly mezi TOP 10 nejdražších starožitností prodaných loni na českých aukcích. Na prosincové aukci Arthouse Hejtmánek našel majitele spis Mikuláše Koperníka *De revolutionibus orbium coelestium*. Cena se vyšplhala k téměř dvěma a půl milionu korun, což je rekordní zápis pro knihu na českém území. V aukční síni Arcimbolda se v listopadu prodal pohár z dílny Mikuláše Pfaffa, který se stal druhou nejdražší starožitností roku. Třetí příčku pak obsadila kubistická ložnice od Josefa Gočára z roku 1912. Opět na prosincové aukci Arthouse Hejtmánek byla prodána za téměř 900 tisíc korun. ■

# Seznam významných akcí aukčního trhu v prvním čtvrtletí roku 2019

## – LEDEN –

### 21. ledna až 5. února

Sotheby's Old Masters Online (online aukce umění 15. až 18. století)

### 29. ledna

Christie's New York: Old Master Prints (v nabídce jsou tisky nejvýznamnějších malířů včetně Rembrandta či Albrechta Dürera, které by mohly vynést i půl milionu dolarů)

### 30. ledna

Sotheby's New York: Master Paintings Evening Sale (vrcholná díla předních evropských umělců 14. až 19. století. V nabídce bude také portrét od jedné z prvních ženských malířek Angeliky Kauffmannové)

## – ÚNOR –

### 1. února

Sotheby's New York: 19th Century European Art (v nabídce budou díla Jeana Bérauda, Johna Williama Godwarda, Julese Bretona a mnoha dalších)

### 5. února

Sotheby's Londýn: The Fine Art Society: 142 Years on New Bond Street (tvorba designérů a dalších umělců spojených s nejstarší obchodní galerií světa)

### 20. února

1. Art Consulting CZ Day Sale Prague 2019: Aukce výtvarného umění (Topičův salon)

### 21. února

Aukční síň Vltavín: Výtvarné umění 19.–21. století (163. aukce)

### 27. února

Galerie Dolmen: 64. aukce (Topičův salon)

### 27. února

Sotheby's Londýn: Impressionist & Modern Art Day Sale (Marc Chagall, Théo van Rysselberghe či Oskar Schlemmer a další moderní tvůrci)

Christie's Londýn: The Art Of The Surreal Evening Sale (v nabídce je například obraz Le lieu commun od Reného Magritta, jehož cena se odhaduje na 15 až 25 milionů dolarů)

## – BŘEZEN –

### 6. března

Sotheby's Londýn: Contemporary Art Day Auction (tvorba současných umělců, jako jsou Maria Helena Vieira da Silva, Willi Baumeister či Wols)

### 9. března

Dorotheum Praha: Výtvarné umění a design (Radisson Blu Alcron Hotel Prague)

### 20. března

Sotheby's Londýn: Made in Britain (něco pro začátečníky: v aukci zaměřené na britské umělce budou nabízena díla L. S. Lowryho, Davida Hockneyho, Winifreda Nicholsona či Howarda Hodgkina, ceny startují již na 250 liberách)

### 26. března

Sotheby's Londýn: Highlights from Prints & Multiples (tisky mistrů moderního umění včetně Max Beckmann či Ernsta Ludwiga Kirchnera)

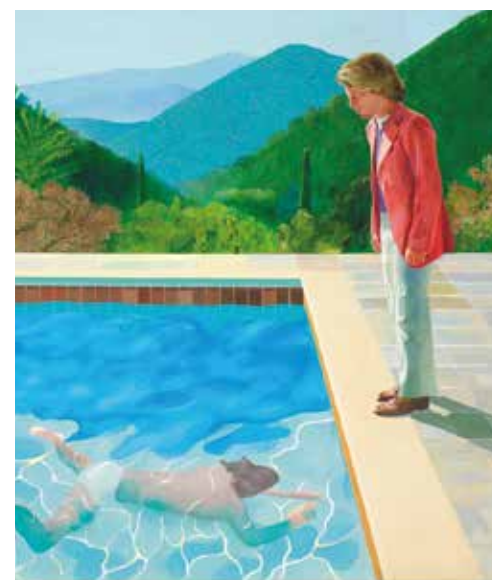
### 27. března

Aukční síň Vltavín: Moderní a současné umění (164. aukce)

### 29. až 31. března

Art Basel Hongkong

## O umění a lidech



Rok 2018 je minulostí a nejen statistici zkoumají, jaký vlastně byl. Při pohledu na aukce není zatím jisté, zda byl výrazně horší než rok 2017, lepší nebo stejný. Podle určitých náznaků však můžeme odhadovat, že v něm došlo k mírnému ochlazení.

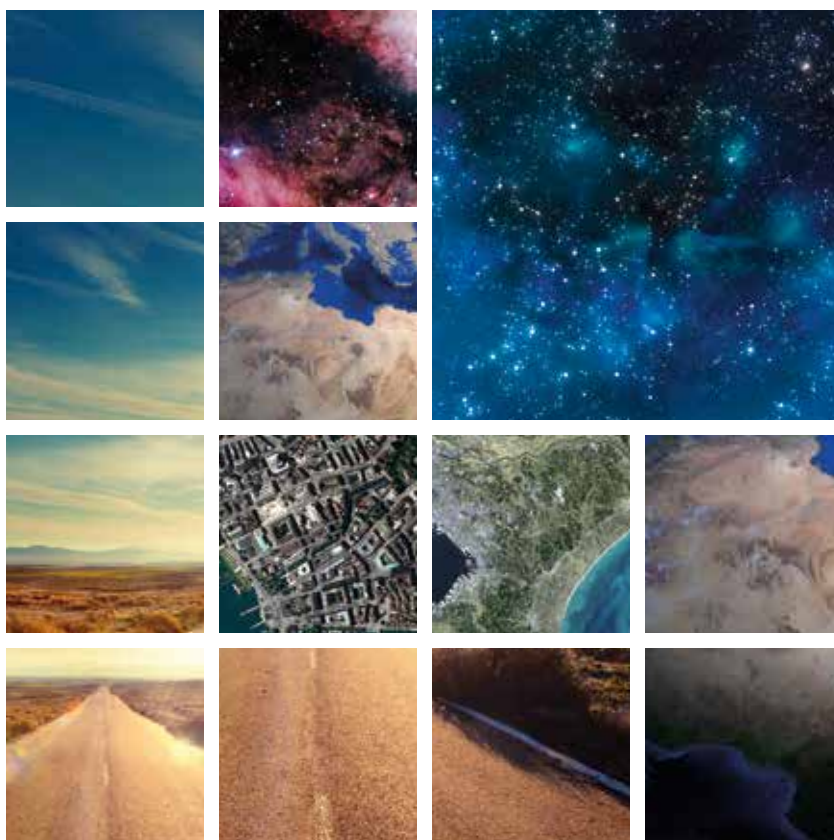
I přesto jsme byli svědky několika rekordů, především na poli žijících autorů. Celý svět obletěla zpráva o obraze nazvaném Portrét umělce (Bazén se dvěma postavami) britského malíře Davida Hockneyho. Ten vynesl při aukci newyorské pobočky Christie's 90,3 milionu dolarů, což za dílo žijícího umělce ještě nikdo nevydal.

Jen o pár týdnů dříve se v britské Sotheby's vydražil obraz Podepřená (Propped) od Jenny Saville. I zde šlo o rekordní částku za dílo vytvořené žijící umělkyní, nicméně ta nebyla tak vysoká jako u Hockneyho. Kontroverzní dílo Propped se prodalo za 12,4 milionu dolarů.

Znovu se tak potvrdila ohromná genderová nerovnost na trhu s uměním, kterou kritizuje stále více lidí. Umělkyně jsou velmi nerovně zastoupené v galeriích, mají mnohem nižší příjmy, a to všechno přesto, že například v USA jich je víc než umělců-mužů a umělecké školy studují ze tří čtvrtin právě dívky.

Výsledkem této nerovnosti jsou nesrovnatelné ceny obrazů. Rozdíl mezi rekordní sumou utracenou za „mužský“ a „ženský“ obraz činí neuvěřitelných 400 milionů dolarů. Tuto částku dostanete při porovnání ceny Spasitele světa od Leonarda Da Vinci (prodán za téměř 450 milionů dolarů) a obrazu Jimson Weed americké malířky Georginy O'Keeffe (prodán za 44,4 milionu dolarů). ■

VE DVACETI VIDÍTE SNY.  
VE ČTYŘICETI VIZE.  
V ŠEDESÁTI BUDOUCNOST.



Za dvacet let jsme zažili vývoj našich klientů.  
Viděli jsme, jak začínali, a vidíme, kde jsou dneska. Každá životní  
etapa má svoje sny, příběhy, pohledy a svoje moudra.

Protože vývoj je přirozený a čas neuspěcháš. Kromě prvního  
kroku. Ten se dá zrychlit. A rádi budeme i u vašich etap.  
Ať už začínáte, nebo začínáte další.

RŮST. **SPOLEČNĚ.**

VIDÍME  
DALŠÍCH  
20 LET

**J&T BANKA** | JT BANK.CZ