

Drtivý propad ropy / str. 8

Co přinesl konec roku 2014 na trzích a jak se vyvíjí situace v Rusku? To a mnohem více se dozvíte v pravidelném makroekonomickém přehledu.

Kam vyrazit za sněhem? / str. 12

Počasí nám prozatím moc nepřeje, a tak je za sněhem třeba někam vyrazit. Kam? Poradí Eva Klejmová, ředitelka J&T Concierge.

Objevte své alter ego / str. 15

Osmé číslo magazínu Magnus obrací pozornost čtenářů nejen k nám samotným, ale také těm, kdo nás během života provází.

Forbes Patrik Tkáč: Nehledali jsme investora, žijeme jako rodina

Lednový magazín Forbes přinesl velmi otevřený rozhovor s předsedou představenstva J&T Banky Patrikem Tkáčem. Patrik Tkáč v něm prozrazuje, proč se „rodina J&T“ rozhodla přibrat čínské partnery, co chystá v médiích a na horách a další zajímavé informace z dění ve skupině. Se svolením magazínu Forbes pro vás tento rozhovor přetiskujeme.



Jeho zkušenosti z politiky se v Číně velmi dobře uplatní, umí jednat formálně a to je tam cenné. A když se na nás obrátil s tím, že by měl zajímavý kontakt, věděli jsme, že to nebude ztráta času. Stále se totiž na nás někdo obrací, že má skvělý obchod třeba s nějakým šejkem, zámožným Arabem či Izraelcem. Ale pak se ukáže, že je to hloupost. Absolvovali jsme tisíce podobných schůzek, a už jsme proto vůči náhodným tipům hodně imunní. Mám pocit, že někteří zprostředkovatelé to dělají snad jen kvůli tomu kafi, které tady dostanou.

Takže kontakt od Jaroslava Tvrdíka, to je jiná liga? Ten už stojí za pozornost?

Ano, je to člověk, jemuž bych schůzku neodmítl, a navíc jsem věděl, že se Číně seriózně věnuje. Má za sebou obrovský úspěch, když se podílel na tom, že PPF získala bankovní licenci pro celou Čínu. Přesto jsem si ani v tomto případě nebyl zpočátku jistý. My jsme žádného – a natož neznámého – partnera nehledali. Kdyby mi zavolali Alexandr Mamut nebo Alexandr Nesis (ruští oligarchové, kteří podnikají také s PPF a J&T, pozn. red. Forbes), které znám, s tím, že by chtěli udělat nějaké spojení, věřil bych tomu asi více.

Právě jsme před vchodem do vašeho sídla viděli delegaci z Číny. To byli vaši noví partneři z čínské skupiny CEFC?

Ne. Všiml jsem si jich, ale tito Číňané měli s námi společnou jen Marušku. To je překladatelka (smích). S našimi partnery jsme se potkali minulý týden v Praze.

Jak jste se s nimi seznámili?

Přes Jardu Tvrdíka (bývalý ministr obrany a šéf ČSA vede od roku 2012 Smíšenou česko-čínskou komoru vzájemné spolupráce a v Číně lobbjuje hlavně za PPF, pozn. red. Forbes). Je to náš dlouholetý kamarád a v určitém okamžiku se podle mě velmi šťastně odklonil od politiky.

> Pokračování ze strany 1



Co vás tedy přesvědčilo, že CEFC může být vhodný spojenec?

Komunikace s nimi probíhala už od jara, pak se s nimi šéf J&T Banky Štěpán Ašer a náš partner Dušan Palcr sešli a přesvědčili mě, že má smysl letět do Šanghaje, kam nás pozvali. Tak jsem to udělal. Tam jsme se mimo jiné přesvědčili, že partner reálně podniká, má kromě dalších aktivit také skvělý velký hotel a mimo jiné je v seznamu nejvýznamnějších světových firem. Takže jsem začal o celé věci uvažovat víc. Kulturní střet je totiž obrovský. Jediná má dosavadní zkušenost s Čínou byla, když jsem byl přítomen jejímu předávání Hongkongu od Bri-

tánie. Myslel jsem, že to bude pláč z odchodu z demokracie, ale oni se všichni radovali.

Jak rychle jednání probíhala a kdy začala?

Před několika měsíci. Byly pod velkým časovým tlakem, aby se stihly zkombinovat se státními návštěvami. Pochopili jsme, že je to pro čínskou stranu důležité třeba i z pohledu tamních regulátorů. Nejvyšší politici prostě takovým transakcím musí být přítomni. Chvíli mi to trvalo, ale už to akceptuji. Dnes máme podepsané smlouvy, které mají více stupňů provázanosti, a teď čekáme na naplnění jejich první části.

Co to znamená?

Proces je zatím na čínské straně, čeká se na povolení zjednodušeně řečeno vývozu peněz ze země. Pak přijdou další kroky regulátorů na české a slovenské straně, protože peníze mají mířit do posílení kapitálu J&T Banky.

Jaké jsou motivace čínské strany pro společný byznys?

Myslím si, že oni asi uvažovali způsobem: chceme zakotvit někde v západní Evropě a chceme pro to získat zajímavou platformu. Chtějí mít přístup k informacím a k jejich vyhodnocení. A my nejsme klasická vertikálně



řízená banka, která by se zabírala jen výběráním peněz od klientů a půjčováním a která by se neuměla podívat na věci z větší perspektivy. J&T je postaveno celé horizontálně a občas je těžké určit jeho hranice i pro nás. Je Igor Rattaj (šéf Tatra Mountain Resorts, pozn. red. Forbes) ještě skupina, nebo ne? No, formálně není, ale ve skutečnosti jsme jako bratři. Těžko někdy roztrhnete naše vazby. Takže mi přijde nako- nec logické, že si Číňané vybrali ke spolupráci nás. Byť určitě to tvrdit nemohu.

Když to vezmeme z druhé strany – proč vy, po 20 letech budování skupiny, chcete

najednou po rychlém jednání přizvat dalšího partnera?

My jsme rozhodně nehledali investora, žijeme jako rodina. Zatím asi největší externí spolupráci jsme zažili s Petrem Kellnerem na EPH. A musím říct, že to bylo k našemu prospěchu. Najednou musely jít obrazně řečeno domácí malé hádky stranou a přinesete do skupiny nové zkušenosti a pohledy.

Takže jste hledali partnera, abyste si doma udělali pořádek?

Ne. Máme zkušenosti z dlouhodobé spolupráce s nejbohatšími lidmi na světě, takže si říkáme, že minimálně máme na to, abychom mohli být rovnocenným partnerem. Zadrželi se oni přihlásili sami. Já jsem nakonec dal po krátké dohodě s mými nejbližšími partnery na stůl nějaké podmínky a na těch jsme se dohodli.

Takže už mohu kupovat nové věci? Už můžeme některé myšlenky rozvinout? Tedy čeká na výsledek našich jednání, protože vstup čínského partnera by zkrátka zvýšil objem našeho kapitálu...

Potřebujete nutně navýšit kapitál?

Řeknu to takto: J&T Finance Group (JTFG) zastřešuje J&T Banku a Poštovou banku, pozn. red. Forbes) je ve velmi dobré kondici, byť netvrdím, že je to jen naše zásluha. Na trhu jsou velmi levné peníze a našťástí stále ještě máme dost nápadů, co s nimi dělat. Přesto spíše brzdíme vybírání peněz od klientů, protože kdybychom ho ještě trochu agresivněji podpořili, nemuseli bychom mít dostatečnou kapitálovou přiměřenost. Když ale dojdou nové peníze do kapitálu, řekněme několik stovek milionů eur, tak pokud je konzervativně vynásobíte šesti, vyjde vám zhruba objem nových obchodů, které můžeme udělat. A samozřejmě věříme, že část takto získaného potenciálu dokážou i naši noví partneři přeměnit na užitek svými nápady. Říkají, že mají své obchodní cíle.

Bavili jste se o nich nějak sektorově?

Já vím, že je to divné, ale celý náš rozhovor byl vedený z jejich strany asi takto: my jsme si prostudovali, co dělá J&T Banka, Poštová banka a jak vaše podnikání souvisí s energetikou a jinými odvětvími včetně toho, že jsme se sešli s Danielem Křetínským. Ještě dříve než se mnou. Pochopili, co všechno děláme, a řekli nám, že si nás vybrali na základě rozsahu, který máme. Oni jsou hlavně energetici a vyrostli jako obchodníci. Myslím, že chtějí investovat opravdu různě a třeba vytvářejí do budoucna platformu pro nějakého dalšího investora. To jsou věci, které nám nevadí, fungujeme podobně.

Na trhu se říká, že EPH svou poslední akvizici – britskou elektrárnu Eggborough – udělalo právě pro čínskou CEFC, jež by se do ní napřímo nedostala. A to že je hlavní důvod vašeho partnerství. Je to tak?

To není pravda, záměr Eggborough vznikl dávno předtím. Na druhou stranu je fakt, že Daniel se již ptá: Takže už mohu kupovat nové věci? Už můžeme některé myšlenky rozvinout? Tedy čeká na výsledek našich jednání, protože vstup čínského partnera by zkrátka zvýšil objem našeho kapitálu a od EPH bychom očekávali, že nalezne a nabídne nové příležitosti pro část těchto zdrojů. Nejde ani vyloučit, že vznikne i příležitost pro přímé zapojení CEFC do některých investic, i když jsme o tom zatím nejednali. Obecně se EPH teď bude myslím dívat stále více po západní Evropě. Umíme na mezinárodním finančním trhu získávat velmi levné peníze.

Proč jste CEFC neprodali pouze podíl ve skupině a chcete po nich navýšení kapitálu?

To by nemělo smysl, došlé peníze by vlastně mířily do naší osobní spotřeby a to nepotřebujeme. Nové peníze se mají použít na nové obchody.

Kolik peněz má tedy přijít? Hovoří se o 19 miliardách korun za třetinu JTFG?

Přesně jsme to zatím nezveřejnili, ale tato čísla zásadně nerozporujeme. Jen je třeba vidět celou transakci jako více kroků. Výpočet to není zase tak složitý. Cenu JTFG vidíme za více než jednonásobek vlastního kapitálu, který je zhruba jedna miliarda eur. Dvojnásobek to také není, to si můžeme říci upřímně, takže někde mezi tím (při multiplu 1,5 by tak 10% JTFG vycházelo na zhruba 4,2 miliardy korun, pozn. red. Forbes). První suma má přijít od partnerů z Číny někdy v lednu a je taková řekněme startovací. Abychom už byli trochu kamarádi. Jde tedy o podíl necelých 10%, což je změna vlastnické struktury, která ještě nepodléhá schvalování regulátorů na české a slovenské straně.

Pokud vám tedy Číňané pošlou necelých pět miliard korun, co nastane dál?

Pak nastane asi trochu složitější období. Budeme mluvit, předpokládám, ve velkých detailech a pak se teprve ukáže, zda máme stejný pohled na riziko a zda spolu umíme mít dlouhodobé partnerství. Zatím si myslím, že ano. Zda to další období bude trvat třeba tři měsíce nebo déle, to se uvidí.

Takže oni vám dají pět miliard korun a pak se teprve podívají pořádně dovnitř vaší banky?

My máme partnerských dohod opravdu hodně a mohu říci, že jsme mistry v psaní akcionářských smluv. Takže máme samozřejmě také detailní dohodu pro náš případný rozchod, takzvaný „deadlock“. To je jedna z nejpodstatnějších a zpravidla nejsložitějších věcí, na které jsme se ale v tomto případě dokázali shodnout velmi rychle. A pokud jsou s ní spokojené obě strany, je už tak trochu jedno, co je v těch dohodách napsáno dál. Prostě mají pojistku. Tím chci říci, že ani jedna strana nejde zase do takového risku, jak to možná vypadá.

Vraťme se ještě k tomu, proč jste partnera k sobě přizvali?

Prostě se ještě necítím na důchod. A pokud bych v dnešní době nezkusil něco v Číně, tak bych si to vyčítal. Mám pocit, že bude brzy určující pro budoucnost celého světa. Takže pokud zkusit mezinárodní rozvoj, dává mi to smysl tam.

J&T tedy může podnikat v Číně?

Na takové úvahy je čas, až pokud se úspěšně dokončí současné záměry s jejich vstupem do skupiny. Zatím mi to přijde hodně vzdálené. Prostě jsem se mentálně nastavil na to, že to jednou s čínským partnerem zkusím. Dávám si jeden pokus, jeden výstřel. Pokud to nedopadne, asi už to opakovat nebudu.

Může CEFC získat i větší podíl než třetinu?

Nechci nic vylučovat, vše bude záležet na naší další spolupráci, ale mohu uvést, že naše dohody nejsou postaveny tak, že by někdy měla odejít z JTFC samotná J&T. A pokud jste majoritář, tak už tolik nezáleží na tom, zda má někdo oproti vám 30 nebo 40%. Partnerství půl napůl není věc, o níž bychom hovořili. Na druhou stranu pokud to vezmeme čistě formálně, tak není vyloučeno, že budou jednou největší jednotlivý akcionář. Ale to nic moc neznamená, vyvažuje to velká a jednotná rodina J&T, která bude vždy držet majoritu. Tedy můj otec, Ivan Jakabovič a Mario Hoffmann. A doufám, že jednou můj otec nezapomene s podílem ani na mě (smích).

Loni jste řekli, že Mario Hoffmann dostane 24% v JTFC, ale stále se tak nestalo, ačkoli jeho Poštová banka už je součástí skupiny. Proč?

Ve skutečnosti je má, i když formálně ještě ne. Stále dobíháme překotný aktuální vývoj ve skupině a získat stejně rychle všechna povolení od antimonopolních úřadů je v našich podmínkách velmi složité. Třeba nemáme dokončené antimonopolní řízení, které se týká něčeho jiného, ale bez něj se zase nemůžeme

pohnout v JTFC. A na konci je ještě schválení centrálních bank. Jsme ale tak blízcí partneři, že prostě není ten papír tak důležitý. Podobné je to s mým otcem (formálně vlastní 50% JTFC, pozn. red. Forbes). Máme z minulosti mezi sebou nějaké dohody, ale těch změn je průběžně tolik, že si říkáme: věříme si a jednou to dáme na papír.

Takže se může stát, že než dokončíte formální připojení Hoffmanna, budou už podíly vypadat jinak kvůli CEFC?

Ano, snížil by se mu adekvátně jeho podíl. A skoro si myslím, že to tak dopadne. Mario má totiž hodně dalších aktivit vedle JTFC, a pokud se připojuje k naší skupině, tak na každou položku musí proběhnout schválení antimonopolního úřadu nebo jiného regulátora. Problémy v tom nečekám, ale prostě nebyl čas a stále vymýšlíme nové věci.

Prý máte se šéfem CEFC Čchanem Čchao-tuem společné zájmy? On je zároveň akcionářem?

Ne. S hlavním akcionářem Jie Ťien-mingem jsme se ještě nepotkali. Je to ale v brzké době v plánu. Hledáme teď platformu, jak vůbec efektivně komunikovat. Jazyková bariéra přeci jen určitá je a já se čínsky už asi nenaučím (smích). Čchan Čchao-tuo je jen o málo mladší než já, rád lyžuje, jeho syn hraje výborně na bubny, takže máme společná témata.

Podívejme se na vaše investice do médií. Daniel Křetínský už prý byl za Františkem Savovem v Londýně s tím, že byste rádi koupili Mladou frontu. Máte zájem?

To nemohu komentovat. I když je mediální trh v Česku relativně malý, stále existují cesty dalšího rozvoje. Všichni tak všeobecně předpokládají, že Mladá fronta je na prodej, ale pokud by to bylo tak jednoznačné, tak předpokládám, že už by byla prodaná.

Chcete tedy v médiích dál posilovat?

Kdo v nich chce přežít, musí růst. Kolem médií se ale vytvořila taková divná nálada, všichni mají pocit, že každý chce všechno koupit, a tomu odpovídají jejich ceny. Jedna věc je ale koupit Blesk (Patrik Tkáč a Daniel Křetínský loni koupili český Ringier, kam Blesk patří, pozn. red. Forbes), kde vidíte jasná černá čísla, a pak vám nabízí někdo média, která nevýdělavají, a ještě za ně chce spoustu peněz. To přece nedává smysl.

Co říkáte investici Penty do deníku SME?

Klobouk dolů, my tu odvahu neměli. Buď vědí něco, co my ne, nebo si řekli, že je důležitější něco jiného. Obecně se teď v tomto oboru hrozně těžko hledá ekonomická logika



k nákupu. Printová média mají třeba dobrý podíl na trhu, ale finanční čísla nevycházejí, a pak tu máte celou diskusi o internetu, kdy všichni vědí, že je potřeba, ale nikdo neví, jak na něm vydělat. My jsme na Slovensku zatím měli takovou pasivní investiční strategii. Naše angažovanost v Jojce nám dávala pocit, že v segmentu přítomni jsme, že něco máme, aby nám někdo jen tak neublížoval. Ale možná ji budeme muset přehodnotit. Hodně se o tom bavíme.

Jaké motivy při nákupu médií převládají, když to ekonomicky moc nevychází? Je to kvůli inzerci vlastních produktů, jak se často říká, nebo je to prostě obrana aktiv?

S tou inzercí mi to dříve přišlo logické, ale změnil jsem názor. Pokud máte opravdu dobrý byznys, tak si na něj reklamu zaplatíte kdekoli, a ještě si vyberete jasně cílovou skupinu. Když



máte vlastní médium, můžete mít pocit, že tam inzerujete „zadarmo“, ale ve finále vás to stojí hodně peněz. Nemohu dávat do našich médií pořád reklamu na Poštovou banku, protože bych je obíral o prostor pro jiné klienty a marketingově by to ani třeba nedávalo smysl. Tuto představu bych škrtnul.

Co tedy zbývá?

Ekonomika a ochrana. Někdo může namítnout ještě politika. Ale tomu taky nevěřím. Nemyslím, že by se politika dnes dělala přes noviny.

Ochrana před čím? Před dalšími skupinami, které vlastní zase něco jiného?

Spíše před politiky. Hlavně pro případ hrozby nějakých extrémních tendencí nebo kroků, které by ohrožovaly naše zařazení do světa západních demokracií. Ale ještě to musím vysvětlit: investici do médií buď máte v hlavě

jako potřebnou, anebo na ni zapomeňte. Protože i když máte vlastní médium, stejně nikdy nedostanete důkaz o tom, že díky němu nějakou ochranu máte. Druhou možností je, že si mentálně řeknete, že vlastní média nepotřebujete a že raději budete uspořené peníze využívat k prosazování hodnot a věcí, jimž věříte. Jenže to nevypadá úplně realisticky, když čtyři vaši největší konkurenti vlastní celý mediální trh.

Investici do médií buď máte v hlavě jako potřebnou, anebo na ni zapomeňte. Protože i když máte vlastní médium, stejně nikdy nedostanete důkaz o tom, že díky němu nějakou ochranu máte.

Vy jste vybrali první možnost.

Seděli jsme za tímto stolem, když jsme rozhořovali o investici do českých médií, a slova jako

obrana aktiv také padala. Ale nešli bychom do toho, kdybychom neměli vizi, že jejich ekonomické fungování je dosažitelné. Můžete o tom pochybovat, ale je to tak.

Obrana se dá taky vyložit tak, že chcete zasahovat do obsahu médií.

Ale to nejde, to nefunguje. Vždyť jste novináři, sami se znáte. Neznám kvalitního novináře, který by šel koupit nebo si nechal zasahovat

do obsahu. Je ale přirozené, že pokud pracujete v rámci nějaké skupiny, tak o ní asi denně nepíšete jen negativně.

Takže se spoléháte na takovou samoregulaci novinářů?

Ta funguje spíše, takové zkušenosti máme. Když já říkám obrana, tak vy za tím vidíte slovo vliv. Klidně tomu tak říkejte, ale skutečnost je jiná. Český prezident v Číně významně pomohl investici pro ČR i Slovensko a podívejte se, co z něj udělali v Reflexu (na titulce Reflexu vyšel Zeman jako hororový klaun, pozn. red. Forbes). Máte pocit, že redakci Reflexu ovládáme? Já s tou obálkou nesouhlasím, jenže Reflex byl vždy takový, tak do něj přece nebudu zasahovat. Ohrozil bych svou investici, protože by ho lidé přestali kupovat.

V souvislosti s vámi se hovoří ještě o jedné významné investici. Jsou pro EPH zajímavé Slovenské elektrárne?

Určitě ano, ale jen při splnění určitých podmínek. EPH k tomu stále opakuje větu, že vyhodnocuje, jestli může v této situaci sehrát pozitivní roli pro stát i Enel, a já si myslím, že to je dobrá věta. EPH nepotřebuje SE za každou cenu, ale jsem přesvědčený, že jeho účast může být prospěšná. Uvidíme, jak se situace vyvine.

Nebyl váš zájem posílený i námluvami s čínským partnerem?

O elektrárnách jsme začali uvažovat ještě před jednáními s Číňany. Při námluvách v Šanghaji jsme se jich ptali, jak se budou chovat, pokud do této soutěže půjdeme. Není tajemstvím a vidíme to i z našich jednání s CEFC, že rozhodování je tam úzce koordinované s politikou. V soutěži o Slovenské elektrárne přitom proti nám může vystupovat nějaká velká čínská státní firma. I přesto ale lidé z CEFC sebevědomě vyhlásili, že budou podporovat nás. Není to tak konspirativní, že by se čínský prezident a náš partner dohodli, že na Slovensku koupí jadernou elektrárnu.

Zadlužení EPH, vašeho hlavní aktiva mimo finance, je podle Daniela Křetínského asi 3,8násobek jeho výkonu měřeno přes provozní zisk EBITDA. Není to už příliš?

Řeči se vedou, ale pokud nemáte za hlupáky všechny velké bankéře, kteří nás financují, tak je jednoduchá odpověď: je to v pořádku. A Dan stále ukazuje, že umí skvěle refinancovat, čímž se rodí hodně peněz. Dlouhodobě bych měl

radši EPH zadlužené třeba jen dvojnásobkem EBITDA. Na druhou stranu operuje hodně infrastrukturních aktiv, kde je stávající zadlužení pod čtyřnásobek EBITDA absolutně rozumné. Takže pokud máme možnost udělat velmi dobrou akvizici a plníme všechny úvěrové a ratingové podmínky, není problém ji realizovat. Mluvíme o firmě, která má konsolidovanou EBITDA téměř 1,5 miliardy eur a vytváří velmi silné cash flow, takže dluh umí rychle splácet. A když zítra půjde Dan na dlouhou dovolenou, pojede to provozně i bez něho.

V klíčové slovenské plynové společnosti SPP Infrastructure, kterou ovládáte, je ale pan Křetínský velmi často a osobně ji řídí.

On tam ale teď nedělá operativní řízení, spíše dohlíží na řekněme strategické otázky. Plyn je velmi ovlivněn stávající geopolitickou situací a hlavně oblast přepravních cest je ve velkém pohybu, je to jedna z našich obrovských priorit. To, kolik plynu přes Slovensko poteče, bude výrazně ovlivňovat čísla eustreamu (plynovody náležící pod SPP, pozn. red. Forbes) a tím i EPH a v neposlední řadě slovenského státu. Ten má nejen 51% dividend, ale i všechny obrovské daně, které dnes eustream platí.

Jak to vypadá se směrem Rusko a vašimi aktivitami tam?

Přes EPH jsme kvůli plynovodům s Ruskou federací ve velmi vážném vztahu, takže se musíme chovat odpovědně. Rusko mě stále láká, být si myslím, že teď už tam člověk musí jít s vlastními penězi spíš než přes banku, protože regulace je stále těžší. Popravdě my v bankovní části J&T obvykle uděláme obchod někde jinde, než jsme původně zamýšleli. To je velký rozdíl oproti Danovi Křetínskému, který se rád drží jasných plánů a většinou jich dosáhne.

Dan je hodně jiný než vy?

Dan má specifický talent, je vynikající na komunikaci, multitalent v jazycích a skvělý fotbalista (smích). Má toho víc než my ostatní a jsme pyšní na to, že s ním můžeme spolupracovat. Ovšem je třeba říci, že kdyby se zítra nedej bože rozhodl odjet na Havaj, tak v EPH jsou další schopní lidé, firma pojede dál a J&T nebude mít problémy.

Jak se vašeho byznysu v jiných oblastech dotýká rusko-ukrajinská krize?

Naše ruské aktivity nikdy nebyly příliš velké. Dřív jsem si myslel, že budeme v Rusku dělat private banking, nikde na světě není krásnější interiér banky, než máme v Moskvě, ale byla to chyba. Myslel jsem, že tam budou chodit oligarchové, dokonce jsme chtěli udělat na střeše ruskou saunu, ale velká většina jejich peněz je v zahraničí. Takže jsme se nepustili do vět-



ších věcí, a zároveň nás tam tedy rok 2008 neselel. Teď zvažujeme, že bychom posílili kapitál tamní naší banky. Se 100 miliony eur už bychom se posunuli mezi sto největších peněžních domů. Chceme našimi investicemi v Rusku jít proti aktuálnímu proudu.

Cítíte oslabení zájmu Rusů o Tatry?

Nijak podstatně. Nepatří mezi naše velké klienty, možná tvoří tak 5%. Ti chudí nemají na to, aby cestovali k nám na hory, a ti bohatší zase obvykle letí až do Alp. Pro nás jsou cílovou skupinou hlavně Poláci a na ně se chceme v TMR dále soustředit. Chceme je naučit lyžovat. Rakušanů umí jezdit na lyžích 36 %, Slováků 16 %, ale Poláků jen 6 %. Oni jsou pro nás rozhodující. Už teď cítíme, že jakmile oslabí zlotý, začnou se nám vyprazdňovat svahy.

Váš dobrý kamarád Radovan Vítek chce stavět hotel ve švýcarské Crans-Montane a kupuje tamní lanovky. Budete se na tom nějak finančně podílet?

Radek je náš dlouhodobý a uctívaný obchodní partner. Mám ideu, že bychom mohli propojit Crans-Montanu s Tatrami, ale zatím mi nebere telefon. Dělán si srandu. Pro TMR je správné zaměřovat se na Polsko. Management TMR umí dělat byznys kolem lanovek, což vedlo i k naší angažovanosti ve Špindlu. A stejně věřím, že se jednou všechno zkonsoliduje a Špindl se stane součástí TMR, byť k tomu vede zřejmě dlouhá cesta. Také nám volali z Gruzie, abychom jim tam postavili zimní středisko, tak se třeba urodí i něco takového. Ale není to strategicky důležité.

Kdy jste se vlastně s Vítkem poprvé poznali?

To už si nepamatuji přesně. Byl partnerem Maria Hoffmanna ve skupině Istrokapital a já jsem organizoval jejich rozvod. Radek je fajn. Mám pocit, že ani nechodí do práce a nějak se mu to rodí samo (smích). Dost významně ho v jeho nápadech finančně podporujeme.

Jak máte uspořádanou vlastnickou strukturu v J&T Private Equity Group, tedy ve skupině, která zahrnuje hlavně vaše investice do energetiky a průmyslu? Vypadá dost nepřehledně.

Může to tak působit, ale je to dané způsobem našeho fungování. Vždy si nejprve povíme, co nám umožňuje zákon, regulace a antimonopolní pravidla. Potom se do toho snažíme optimálně vtěsnat maximum. Není za tím snaha být neprůhlední, ale udělat zamýšlený byznys. V EPH jsem oficiálně spoluvlastníkem, mám podepsanou akcionářskou smlouvu s Danem, ale ne takovou, která by mi umožnila ovládnout, protože by to mělo ještě další důsledky. Ve světě J&T platí, že k nám dávají

peníze lidé, kteří chtějí něco víc, než jim nabízí klasická banka. Přesto jsme je nedokázali naučit investovat přímo do podílů v jednotlivých firmách, všichni preferují investice do jasného dluhu. Proto máme jakýsi private equity fond, do něhož vybíráme peníze, a ty používáme jako kapitál do jednotlivých obchodů, v nichž banka působí jako seniorní věřitel. A ten fond podle výdělků posílá výnos investorům.

Není to pro ně rizikové? Zní to přesně jako to, co se o vás říká – že si půjčujete peníze od klientů a potom je investujete do něčeho, do čeho oni nevidí.

Podívejte se na čísla. Dluh všeho s nálepkou J&T ze světa private equity je zhruba 900 milionů eur. A jen náš podíl v EPH – a to nehovo-

Náš největší skok byl díky Igoru Rattajovi. Ten nám v Praze získal možnost koupit banku. Takže pokud chcete radu stárnoucího investora Patrika Tkáče pro mladé, zní: kupte si banku.

řím o podílech v EP Industries nebo v realitách, má hodnotu minimálně jedné miliardy eur. Tolik dostal za 40% EPH Petr Kellner před půl rokem. Slyšel jsem hodně polemik o tom, kdo udělal dobrý a kdo špatný obchod, ale EPH by bez dalších akvizic mohlo bez problémů vyplácet dividendu přes 200 milionů eur ročně. Tak si to spočítejte.

Ještě před vznikem J&T Private Equity Group jste v roce 2008 vyčlenili některé byznysy do samostatných firem. Vznikla tak firma „na lanovky“ TMR, hotelová BHP či nemovitostní J&T Real Estate. Co se změnilo?

Lidsky se nezměnilo nic, regulatorně všechno. V době krize, když se o nás začalo říkat, že jsme příliš zadlužení, jsme cítili, že musíme oddělit bankovníctví od dalších činností, abychom to vyjasnili. Tak jsme vyčlenili reality, cestovní ruch, hotely a v EPH byl Danovi přiznaný podíl. Ekonomicky se vztahy nezměnily. Například Peter Korbačka si „vzal“ to, na co měl nárok už předtím (odešel ze skupiny a teď vlastní obchodní centrum Eurovea, pozn. red. Forbes). A i když teď nemá podíl ve finanční JTFC, naše osobní dohody hovoří o tom, že když vydělám strašně peníze, tak mu z nich něco dám. A naopak. Ale není to nikde napsané.

Slavíte 20 let. Jak se z vašeho postávání před bratislavským Střediskem cenných papírů stane takto obrovská skupina? Prý vám půjčil otec.

Dal mi všechny rodinné peníze, které jsem měl přenést z jedné banky do druhé. Po cestě jsme je s Čivom (přezdívkou Ivana Jakaboviče, pozn. red. Forbes) otočili přes akcie (smích).

Ale je pravda, že nám otcovo jméno otevíralo dveře. Když byl šéfem v bance IRB, asi ani netušil, co děláme. Náš největší skok byl ale asi díky Igoru Rattajovi. Ten nám v Praze získal možnost koupit banku. Ta je dodnes náš základ, naše cesta k dalšímu kapitálu. Nějakým mixem štěstí, zkušeností a tím, že v národních bance věděli, že můj otec šéfoval velké bance, se nám v době, kdy v Česku padaly, podařilo jednu koupit. Takže pokud chcete radu stárnoucího investora Patrika Tkáče pro mladé, zní: kupte si banku. Jenže dnes už je to podstatně těžší...

Jaká byla úloha vašeho otce?

Určitě byly důležité jeho zkušenosti, lidé z centrální banky ho znali jako šéfa IRB...

... která ale zkrachovala.

Ale není pravda, že kvůli otci. Vklady odtamtud odešly, když ji přebraly košické železárny VSŽ a jejich šéf Alexander Rezeš. Ten otcovi vyhodil. IRB neměla ani zdaleka tolik špatných úvěrů. Ani nemohla. Dvě třetiny úvěrů byly státní bytová výstavba a elektrárna Mochovce. Tam se ani nedalo tak krást jako v ostatních bankách. Přesto nás doteď všichni obviňují, že máme všechno díky otci a že J&T znamená Jozef Tkáč.

Kolik vám tehdy otec půjčil?

Asi sto nebo dvě stě tisíc korun. Rozmnožili jsme je. Když jsme dali inzerát, že koupíme akcie Slovaftu za 600 a na burze jsme je mohli obratem prodat za 1000. Možná to bylo agresivní, ale taková doba byla. Pak přišlo období privatizace a my jsme byli jen pěšáky. Nic jsme neprivatizovali, jen jsme pomáhali jiným investorům s financováním. I když jednu věc jsme vlastně zprivatizovali. Za 30 milionů korun Štátní výskumný ústav papiera a celululózy. Dlouho jsme pak v jeho budově seděli. Pamatuji si, že když jsme tam poprvé přišli, ukazovali nám nějaký výzkumnický stroj, ale my už přemýšleli, co tam postavíme jiného. Nejvíce nás ale potěšilo, když jsme zjistili, že výzkumák má v Senci u jezera rekreační chatu. Na celý výklad šéfa podniku jsme obratem zapoměli a hned tam vyrazili. ■

Autoři: Jaroslav Mašek, Juraj Porubský, Tatiana Vavrová
Foto: Miro Nôta

Ropa za rok 2014 spadla téměř na polovinu

Ropa na konci roku i nadále klesala a akcelerující pokles cen ropy se projevil především na Rusku, kde se rubl vůči dolaru propadl na historická minima. Analytici však očekávají, že propad cen ještě není u konce a může dojít k poklesu až na úroveň 40 USD za barel.

Prosinec přinesl trhům zvýšenou volatilitu především kvůli výkyvům na cenách ropy. Americké akciové indexy z počátku měsíce vystoupaly na nová maxima, aby v jeho polovině vykázaly zhruba 5% pokles, který byl však záhy překonán novými historickými maximy. Úplný závěr roku opětovně přinesl další lehké vystřízlivění, a tak indexy vesměs zakončily lehce v záporu či v tzv. červené nule.

Konkrétně index Dow Jones zakončil prosinec na červené nule s roční výkonností +7,5%, index S&P 500 zakončil měsíc s -0,4% (+11,4 % meziročně), Nasdaq pak s -1,2 % meziměsíčně (+13,4% meziročně). Německý DAX zakončil prosinec s -1,8 % a roční výkonnost udržel v kladném +2,7 %. Japonský Nikkei zakončil měsíc v červené nule a rok s +7,1 %. Domácí index PX vykázal na konci prosince -6,0 % a na konci roku pak -4,3 %. U dluhopisů v USA docházelo na jednu stranu k růstu výnosů na kratším konci o 10–20 bazických bodů kvůli spekulacím o zvyšování sazeb FEDu, výnos 2letého dluhopisu se dokonce dostal na 3,5leté maximum (0,75 %). Paradoxně na delším konci pokračoval pokles výnosů, u 30letého dluhopisu se výnos propadl nejnižší od léta 2012 na 2,75 %. Současně v USA pokračovalo zvyšování rizikových přírážek u korporátních dluhopisů (investiční stupeň i rizikový high yield) na 1,5letá maxima. V Evropě se sázkou na další kroky ECB pokračoval pokles výnosů po celé délce křivky o 10–25 bazických bodů, výnos španělského 10letého dluhopisu dokonce klesl k úrovni 1,6%, v případě Německa k úrovni 0,5 %. Podobně české a polské výnosy klesly kolem 10–20 bazických bodů.

Propad ropy akceleroval

V druhé polovině roku se může pozornost vrátit k FEDu a spekulacím o zvyšování sazeb. Jak již bylo naznačeno, trh sledoval vývoj cen ropy, respektive její pokračující pád. Ropa typu Brent navázala na předchozích pět měsíců poklesu a dále akcelerovala propad až k 55 dolarové hranici za barel. Celkově Brent za rok 2014 odepsal 49,7%. Severoamerická ropa typu WTI na tom byla podobně, když konec roku uzavřela na ceně 53,3 USD za barel, což znamenalo 45,9% meziroční ztrátu.

Aktuální základní úroková sazba v Rusku činí 17%, přičemž na začátku roku byla základní úroková sazba v Rusku 5,5%.

Akcelerující pokles cen ropy se projevil především na Rusku, kde se rubl vůči dolaru propadl na historická minima, která během obchodního dne 16. 12. 2014 dosahovala téměř 80 rublů za americký dolar. Při této volatilitě začalo Rusko významně intervenovat a prudce zvedat úrokové sazby. Aktuální základní úroková sazba v Rusku činí 17%, přičemž na začátku roku byla základní úroková sazba v Rusku 5,5%.

Rétorika FEDu se změnila

Vedle ropy se investoři zaměřili na poslední zasedání amerického FEDu. To dle očekávání přineslo změnu v rétorice ohledně časového označení potenciální změny v úrokových sazbách. Dosavadní spojení „značná doba“ („considerable time“) bylo nahrazeno spojením, že FED bude v pří-



padě zvyšování sazeb „trpělivý“. Nicméně ekonomický výhled byl naopak více optimistický, což napomohlo spíše pozitivnímu přijetí ze strany trhu. „Ještě nesmíme opomenout, že konec roku patřil řecké parlamentní volbě tamního prezidenta. Ta se ani na třetí pokus nepovedla, což přivedlo zemi do předčasných parlamentních voleb,“ připomíná hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář. Politické riziko v Řecku (snaha opozice neplatit dluhy a vystoupit z měnové unie) opětovně vrací negativní světlo na dluhopisy zemí měnové unie, což se odráží na ocenění nejen řeckého bankovního sektoru. Mimochodem tamní index Athénské burzy se propadl za prosinec o 14,2% a za celý rok tak ztratil 29%.

Jak zareagovaly měny

Nejasné termíny zvyšování sazeb v USA i Evropě vedly k dalšímu oslabení eura z 1,25 na 1,21 USD/EUR, což je nejnižší úroveň eura od léta 2012. Na konci prosince euro srážela i politická nestabilita v Řecku. Koruna k euru pokračovala v nevýrazném obchodování v úzkém pásmu 27,6–27,7 CZK/EUR a změna nepřinesla ani zasedání ČNB, ani třeba výkyvy ruského rublu.

Jak už jsme zmínili, propad cen ropy vyvolal panické výprodeje u ruského rublu, který v horizontu několika dnů klesal téměř o 40 % na historické minimum 80 RUB/USD, následně po razantním zvyšování úrokových sazeb a intervencích centrální banky se podařilo rubl relativně stabilizovat v širokém pásmu kolem úrovně 60 RUB/USD.

„Rozhodujícím faktorem pro další pohyb zůstane sentiment a kroky centrální banky jak v Evropě, tak v USA,“ konstatuje J&T Banky Petr Sklenář.



Strašákem pro Fortunu vyšší zdanění hazardu

Už dlouho jsme se v našem přehledu nevěnovali akciím společnosti Fortuna, proto to v tomto čísle napravíme. Akcie Fortuny se na začátku prosince dostaly k úrovni 125 Kč, následně však v průběhu zbytku měsíce postupně klesaly a po krátkém výkyvu pod úroveň 120 Kč zakončily měsíc se ztrátou 1,8 % na 120,45 Kč. Celkově však, jak je u této akcie zvykem, přetrvávala relativně nízká volatilita.

Tento rok, na rozdíl od toho loňského, bude poměrně chudý na významné sportovní události.

Negativní zprávou, která přispěla k mírnému poklesu akcií, byl návrh ministra financí, který plánuje vyšší zdanění hazardu. V současné době platí společnosti kromě korporátní daně ještě daň ve výši 20 % z hrubých

výher. Podle nového návrhu by se mělo jednat v případě sázkových kanceláří o zvýšení na 30 % (40 % pro kasína a automaty) od roku 2016. Nyní začne legislativní kolečko a ke schválení návrhu je ještě dlouhá cesta a je možné, že projde řadou změn.

Tento rok, na rozdíl od toho loňského, bude poměrně chudý na významné sportovní události. I přesto by však měl nadále růst jak objem přijatých sázek (očekává se meziroční růst o 7 %), tak provozní zisk (růst o 3 %). Z pohledu akcií budou významné především jakékoliv zprávy týkající se výše dividendy a také by se v průběhu roku měly upřesňovat plánované změny v regulaci hazardu.

„Z pohledu investorů nabízejí akcie společnosti atraktivní hrubý dividendový výnos, který očekáváme na úrovni 6,6 % ze zisku tohoto roku, s postupným růstem v dalších letech. To je doprovázeno nízkou volatilitou dosahovaných výsledků hospodaření a silnou generací volného cash-flow, což řadí Fortunu k naší preferovaným titulům,“ říká Petr Sklenář a doplňuje: „Z krátkodobého pohledu, v řádu týdnů, neočekáváme žádný potenciální katalyzátor a další významnější informace o společnosti zřejmě přijdou až s výsledky za celý rok začátkem března a oznámením výše dividendy v dubnu tohoto roku.“

Lednové výhledy

V lednu budeme vyhlížet makroekonomická data, která především prostřednictvím inflace by měla zvyšovat spekulace na širší měnové uvolnění ze strany ECB. Vedle ECB bude inflace sledována pravděpodobně i v USA, kde by mohlo dojít k oddálení úvah o zvýšení sazeb. Právě zasedání ECB, které proběhne 22. 1., bude sledováno pro informace ohledně potenciálního zahájení evropského QE.

Pokud k tomuto kroku dojde, pak by se jednalo pravděpodobně o pozitivní signál pro eurová aktiva (dluhopisy a akcie). Naopak další tlak by mohl být zaznamenán na euru samotném. Zde by měl jít proti právě zájem o eurová aktiva.

Po zasedání ECB proběhnou 25. 1. již zmiňované řecké parlamentní volby. Tady je podle analytiků J&T Banky rizikem výhra opozice, která by mohla sestavit silný parlament a naplnit svůj politický program (neplatit dluhy a vystoupit z měnové unie). Nicméně tento scénář nadále považujeme za málo pravděpodobný. V případě výhry opozice bychom očekávali tlak na riziková aktiva (především akcie, ale i dluhopisy zemí evropské periferie).

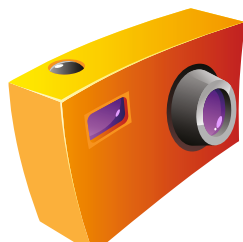
Na konci měsíce (28. 1.), bude zasedat FED, ale zde se významnější informace neočekávají. Sledovat se budou informace o inflaci, která je snižována i díky cenám ropy, a o síle amerického dolaru a případném dopadu na americkou ekonomiku. „Nicméně neočekáváme výraznější dopad na trhy,“ říká Petr Sklenář.

Samotnou kapitolou bude nadále cena ropy, kde lze očekávat další pokles k úrovním 40 USD za barel. Tlak na ropných aktivech bude pravděpodobně znát, ale celkově se analytici domnívají, že by i tak mohl být patrný kladný lednový efekt v případě zahájení evropského QE, uklidnění řeckého politického rizika a neutrálního FEDu. Tento scénář považují za základní. ■

Připraveno analytiky J&T Banky.

Do nového roku s nabídkami klubu Magnus

Víte, že za své připisované body si můžete nejen nakupovat pobyty v luxusních hotelech, ale zaplatit jimi můžete také za různé permanentky či dokonce za nejnovější elektroniku? Nabídka je opravdu pestrá.



Zájemce o elektroniku jistě potěší, že byla do nabídky Magnusu zařazena společnost AGEM.CZ se sídlem v Praze. Odpadá tak dosavadní zaslání zboží ze slovenské mateřské společnosti a přepočítávání bodů přes eura. Zakoupené zboží si lze vyzvednout v provozovně v Praze 9 nebo si ho nechat zaslat kurýrem.

Zvýhodněné nabídky můžete sledovat na stránkách Magnusu v záložce Nákupy

a gastronomie. Tyto nabídky jsou pravidelně obměňovány, proto s nákupem zboží neváhejte. Není-li typ zboží, který chcete, ve zvýhodněné nabídce, neházejte flintu do žita a zavítejte do e-shopu společnosti na stránkách www.agem.cz. Tady si můžete vybírat z celé škály produktů, které prodejce v e-shopu nabízí, a to za ceny, které na webu nabízí. Vy však nebude platit hotovostí, ale svými body. Aktuálně mají 4 koruny hodnotu jednoho bodu. ■

Tipy



Dejte vánočním kilům vale

Být fit neznamená být jen v dobré fyzické kondici a vypadat lépe. Znamená to především myslet pozitivně a cítit životní sílu. K tomu, abyste se cítili spokojeně, může přispět touha vypadat lépe v plavkách, rozhodnutí skončit s nadváhou nebo jednoduché přání rozmazlovat své tělo odpočinkem a relaxací.

Toužíte po něčem z výše uvedeného? Pak není nic jednoduššího než navštívit Health Club & Spa hotelu InterContinental Prague, kde se o vás postará personál, který vás bude hýčkat a splní vaše přání dříve, než je vyslovíte... Za 10 vstupů „zaplatíte“ 15 300 bodů. Pokud vás cvičení začne bavit, můžete si pořídit roční členství za 106 250 bodů. ■

Pořďte si skipas do Špindlu

Skiareál Špindlerův Mlýn je jedním z nejvyhledávanějších horských zimních i letních středisek v České republice. Pokud se sem i vy chystáte vyrazit za sněhem, pořďte si skipas prostřednictvím klubu Magnus. V nabídce je jednodenní (za 3 000 bodů) a třídenní (za 8 360 bodů) varianta, skipas je platný až do 22. 3. ■

Lyžování v Tatrách

Nedávno zrekonstruovaná historická budova Grand Hotelu Kempinski High Tatras kombinuje charisma své vznešené minulosti a komfort toho nejlepšího z moderního luxusu. Vstupte do pohádky a nechte si uçarovat tím nejúžasnejším výhledem. Volit můžete mezi třídenním pobytem (za 62 100 bodů) a týdenním (137 970 bodů) pobytem pro dvě osoby s 10% zvýhodněním. Termíny pobytu lze volit až do 2. 4. ■

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

Volatilita dominuje i v roce 2015

Nástup roku 2015 není vůbec poklidný. Trhy otevřely poměrně výrazným poklesem v čele s americkými a evropskými akciovými trhy, ale poslední dvě obchodní seance se nálada zcela obrátila a akcie dokázaly většinu ztrát z počátku 2015 odmazat. Z toho plyne jediné – máme před sebou další období volatility, je třeba být nadále v pozoru a s portfoliem aktivněji pracovat.

Co tedy vedlo trhy k takovým výrazným výprodejům na přelomu roku? V Evropě to bylo vyhocení situace kolem politické situace Řecka, kde se dle předvolebních průzkumů do čela dostala populistická Syriza. Její případné vítězství vystrašilo investory – dalo by se říci, že veškeré snažení za poslední roky by šlo do kopru...

Populismus Syriza zatím sklízí mezi rozhořčenými řeckými voliči úspěch, ale otázkou je, jak to bude v realitě při volbách. Pokud si to člověk zváží na místní poměry rozumně, je mu jasné, že spolupráce s eurozónou musí pokračovat, jinak se obere klidně o půlku majetku, co má. Vystoupení z měnové unie by vedlo k tvrdému propadu domácí měny a zchudnutí velké části voličů. Ano, země by se stala atraktivnější pro velké investory, ale za cenu chudších občanů Řecka, a to si myslím, že si sami Řekové nezvolí.

Uvidíme, je to jedno z klíčových témat, které trh sleduje, a vývoj zde bude extrémně důležitý. Zajímavé je, jak trh dokázal za poslední dva dny toto téma hodit za hlavu a posílit Řecko neŘecko, přitom předtím se mluvilo jen o tomto tématu.

Propad trhů vyhocoval i pokles cen ropy a dopad na sektor a země těžící ropu. To je skutečný problém a dalšímu vyhocení situace se nevyhneme. V sektoru těžařů dopady do císel uvidíme teprve letos a přes zadiskontování cen už nyní může pokles cen tohoto sektoru pokračovat v případě špatných výsledků. To samé se týká některých zemí – asi si nikdo teď nebude kupovat dluhopisy Venezuely, o ruských je možné debatovat, ale nehrnu se do toho.

Evropské trhy se samy výše neposunou

Pražská burza zažila jeden z nejhorších prosinců, pokles Erste s ČEZem je vražedná kombinace. Erste se lehce oklepala po prodeji hlavního akcionáře a pohybuje se na 530–550 korunách, zatím je cena nad 20 EUR pro ni zakletá. Jen pozitivní nálada venku a solidní

výhled na letošní rok ji odpálí výše, což by se stát mohlo. ČEZ naopak pod tíhou ceny elektřiny, přes vidinu solidní dividendy, podle mě spíš vyklesá k 550 Kč, než vyroste nad 600 Kč v nejbližší době.

Evropské akcie už nikdo nechtěl, začátek roku byl opravdu nechutný. Poslední dva dny už však bylo Řecko zapomenuto a ztráty se dohánějí. Výhled pro Evropu už tedy není tak černý, jak se zdá. Exportéři budou těžit ze slabšího eura, také ropa by nějaké ušetřené drobné mohla přinést, myslím, že i poptávka v Americe a Číně po koncových výrobcích bude držet slušné tempo. Nadále jsem long automobilky (VW, Daimler, Peugeot), mám nakoupeny banky a sázím, že evropské QE přijde a jiná alternativa než akcie na trhu příliš není. Z komoditních věcí jsem však vystřízlivěl a většinu pozic až na výjimky zavřel. Rozhodně však ne nijak pěkně a ne tam, kde jsem si představoval.

Je ale třeba říci, že evropské trhy se samy výše neposunou, jsou věrným nohsledem Ameriky, takže je to vše opět o US trzích. Ač si to nechci úplně přiznat, zdá se, že tomu tak je. Teď při posledních výkletech na přelomu roku jsem posílil pozice na Applu a Facebooku, nově jsem zařadil do portfolia Twitter a Salesforce (není to má myšlenka, ale člověka, který tomuto byznysu hoooodně rozumí) a navýšil jsem i pozici na Bank of America, jednou to navýšení sazeb prostě přijde...

Z asijských trhů ještě neřekly poslední slovo Čína a Indie – velcí hráči jsou na tato teritoria poměrně pozitivní, a i když vidíme určité zpomalení růstu v Číně, co se týká ekonomiky, nadále je tam řada segmentů, kde spotřebitelská poptávka bude hrát prim a může táhnout trh vzhůru. U Indie by se mohly pozitivně projevit kroky nové vlády po loňských volbách a lepší čísla Indie by mohla dále sunout tento trh opět výše.

Dalším tématem, které musíme sledovat, je česká koruna. Rétorika centrální banky nám

jasně ukazuje, že si dále přeje slabší korunu, aby naplnila svůj úchylný inflační cíl, což se jí vzhledem k poklesu ceny ropy bude naplňovat hůře. Proto opět slova směrem k oslabování české koruny a ochuzování nás občanů České republiky. Opět se ukazuje, jak sázka na českou korunu a boj proti euru je zcela kontraproduktivní. Vždyť tyto měnové pohyby a nejistota vyvolají u občanů a převážně firem nejistotu, kterou rozhýbaný kurz koruny přinese.

A co teprve si o tom myslí zahraniční investoři... O co by nám bylo lépe, kdybychom tento měnový pár neřešili, a prostě se pohybovali v prostoru, kde platí jedna měna – tak jak jsou na tom vyspělejší země okolo nás.

Jaký závěr tedy udělat pro rok 2015?

Prostě neklidná doba pokračuje, stabilní dluhopisy nesou méně a méně, akcie můžou nést více, ale za cenu velkých výkyvů. A k tomu kurzové riziko... Jak euro dolar, tak euro kačka. Dolar zůstávám long, myslím, že může ještě kus posílit, akcie by letos také celkově měly podle mého názoru posílit, u koruny se bojím, že dále oslabí jak proti euru, tak samozřejmě i vůči silnějšímu dolaru, tam není co řešit.

Takže opět plánuju držet kus cashe, v případě poklesů dokupovat a brát i skromnější zisky, protože jenom růstu na akciových trzích už bohužel odzvonilo. Nejistoty je na trzích dost, někdy to prostě bude dole a někdy nahoře, otázka je, jak se nám to podaří vychytat. To je to nejtěžší... ■



Michal Semotan
Portfolio manažer
J&T Investiční společnost

Upozornění: Více informací o výhodách a rizicích spojených s investováním do investičních nástrojů naleznete na www.jtbank.cz.

Kam vyrazit za kvalitním lyžováním

Zdá se, že ani letos zatím počasí lyžařům nepřeje a kdo si chce pořádně zajezdit, musí vyrazit do některého z horských středisek v zahraničí. Přinášíme vám tipy na místa, kde si nejenom dobře zalyžuje, ale kde na vás čeká i relax a vynikající kuchyně.

Lyžování (jak uvádí Wikipedie) je zimní sport spočívající v pohybu člověka vlastní silou po sněhu pomocí lyží, páru dlouhých úzkých desek (původně dřevěných, dnes častěji z kompozitních materiálů) připojených k botám pomocí lyžařského vázání. Potřebujeme k němu zejména lyže: ty jsou vybaveny lyžařským vázáním, kterým jsou připojeny ke speciálním botám. Lyžaři jsou také obvykle (u běžeckého lyžování vždy) vybaveni hůlkami, které drží v rukou a odpichují se jimi od země. Pokud vás tento sport (původně sloužící pouze k dopravě) baví stejně jako nás, využijte naše tipy a za sněhem si někam zajedte.

Francouzské lyžování

Můj první tip je francouzský. Courchevel je nejluxusnější a nejstarší částí celé oblasti Tří údolí (zejména část Courchevel 1850, o níž budeme dále mluvit). Leží v posledním a nejdálčenějším údolí a kromě 150 km sjezdovek nabízí oproti rušnému Val Thorens i relativní klid a pohodu. Společně se sousedními středisky v dalších dvou údolích máte k dispozici neuvěřitelných 600 km dokonale propojených sjezdovek v největším lyžařském ráji Evropy.

V údolí kolem Courchevelu najdeme velmi rozmanité terény rozdělené do několika oblastí – Courchevel 1850, 1550, 1650, 1350 a La Tania 1350. Vedle hojně využívaných sjezdů z nejvyššího bodu La Saulire (2 738 m), které je hlavním přestupním místem mezi údolími, si můžete také téměř sami zalyžovat na kvalitních červených sjezdovkách v krajní části areálu Signal / Roc Merlet / Col de Chanrossa nebo pod hřebenem mezi Courchevel a Meribel v oblasti La Tania.

Náročnějším lyžařům rovněž doporučuji slalomák vedoucí z La Lose u Courchevel 1850, naopak rodiny s dětmi nebo rekreační jezdci si mohou vychutnat pohodové zelené tratě nad Courchevel 1850 a 1650.

A apres ski? Vzhledem k věhlasu střediska je toho k dispozici opravdu hodně – bazén, sauna, squash, lezecká stěna, bowling, bridge club a kina. V každém z luxusních hotelů najdete spa, posilovnu, v mnohých i kadeřnický salon a všechny možné zkrášlovací procedury... A samozřejmě spousty butiků všech světových věhlasných značek. Z venkovních aktivit jmenujme třeba jízdu na sněžných skútrech, sáňkařskou dráhu, procházky na sněžnicích nebo vyhlídkové lety letadlem,



horkovzdušným balónem či helikoptérou z místního letiště. To vše spolu se spoustou barů, restaurací a nočních klubů jako třeba věhlasný La Mangeoire.

Kde složit hlavu

A kde se ubytovat? Máte-li to štěstí, že váš budget je neomezený, máte z čeho vybírat. Například fantastickou volbou je nový hotel K2 5*Palace a zároveň Leading Hotel of the World. Ještě pro upřesnění – označení „palác“ je ve Francii více než 5 hvězdiček! Je to rozlišení pro klienty, aby dokázali identifikovat top kvalitu čili „cream of the cream“. Hotel disponuje jak překrásnými pokoji, tak dvěma chalety (500–640 m²), jež jsou s hotelem propojeny, má spa od La Prarie, prvotřídní restaurace a výjimečný servis. Jednoduše řečeno – přání je vám splněno, ještě než jej stačíte ne vyslovit, ale vymyslet.

K2 je také nejdražším hotelem v Courchevelu. Má ale také sestřičku, o něco skromnější, ovšem rovněž velmi pěknou, a to hotel Le Kilimandjaro. K naprosté hotelové špičce též patří hotel a chalety L'Apogée, jež se pyšní zajímavými světlými restauracemi. Jsou to „kruhy“ přivezené z olympijských her v Londýně. Potěší jistě i největší Kids area, tedy místo, jež je vybudované pro zábavu dětí, jedinečný design i servis.

Dalším vychytaným hotelem (též palác) je Cheval Blanc – LVMH. Cheval Blanc je exkluzivní a moderní hotel, samozřejmě „ski-in ski-out“, který též disponuje připojenými chalety, vytříbeným designem, LV butikem, exkluzivním shopem Guerlain, spa, fantastickými restauracemi a vlastně v něm najdete všechny produkty skupiny Louis Vuitton Moët Hennessy, které patří. Zasvěceným napoví, že například všechny přehozy a deky jsou v kombinaci kašmír a hedvábí a jsou od Loro Piana.

Mezi paláce ještě patří hotel Les Airelles, který je přímo vedle Cheval Blanc a je jeho naprostým kontrastem. Les Airelles je perníková chaloupka, kde jsou všichni v kostýmech a vypadá to, že jste vstoupili do filmového setu. V lobby se hýbají trpaslíci, kteří bydlí v zasněžených mucho-můrkách, a pokoje mají schovávačky pro děti.

Nicméně Les Airelles má například restauraci, která používá jen talíře značky Hermès (každý v ceně 700 eur) a spolupracuje s vyhlášenou sardinskou restaurací Cala di Volpe, jež dodává zase do jiné jeho restaurace suroviny. Hotel má samozřejmě spa, místnost pro děti, restaurace, je ski-in ski-out a jako většina těchto hotelů má i vyhřívanou venkovní cigar lounge. Za zmínku stojí i hotel Les Grandes Alpes. Respektive jsou to fantastické apartmány, v koupelnách s Hermés kosmetikou, svíčky mají pouze Ladurée, v kuchyňce najdete Nespresso a Kusmi Tea, dole se nachází asijská restaurace a spa je pouze pro hotelové hosty. Jedná se o malý exkluzivní hotel vysoké úrovně, který není okázalý a má milý a přátelský servis. Doporučit mohou i hotel Le Strato. Je to 5 star, ale uvolněný, moderní, s dobrou kuchyní. No a pak tu máme nepřeberné množství chaletů od 250 000 eur na týden až po 30 000 eur. Většina má kapacitu 8–10 dospělých. Chalety mohou mít posledních 10 let spa (předtím to bylo zakázané) a tak se změnilo na takové minihotely. Například Chalet Black Pearl (250 tis./týden v nejvyšší sezóně) má čtyři permanentní zaměstnance, vlastní spa, bar, vinotéku (jako téměř každý chalet výtah), kino, terasu s vyhříváním, vířivku venku a je proveden v nejvyšším možném designérském zpracování včetně unikátních kousků nábytku.

Kde potěšit chuťové buňky

Například v hotelu Le Chabichou je skvělá restaurace i bistro, hotel Le Strato výtečně vaří, dá se povečeřet i v restauraci na sjezdovce Le Chalet de Pierres, jež večer funguje jako kabaret, anebo v jedné z michelinských restaurací v některém z hotelů.

Italské lyžování

Netoužíte-li ovšem po velkém přepychu anebo nechcete cestovat tak daleko, vyrazte třeba do Val Gardeny v Itálii. Sem dojedete pohodlně autem. Val Gardena je jedno z nejoblíbenějších dolomitických údolí, které leží na severozápadním okraji masivu Sellagruppe.



Když do Val Gardeny vystoupíte z brennerské dálnice, ocitnete se v jiném, jaksi uzavřeném, světě. Díky tomu zde kromě italštiny a němčiny (jsme v Jižním Tyrolsku!) uslyšíte také ladinštinu, která je příbuzná s rétorománštinou a dokládá původní rétské osídlení oblasti. Pro turisty to především znamená tříjazyčné nápisy měst.

Na dně údolí se nachází tři městečka (Selva, St. Cristina a Ortisei / St. Ulrich), po jeho svazích jsou rozestě alpské hotýlky a pensiony jako vystříženě z obrázka a nad nimi se tyčí typické dolomitické štíty a věže v čele s hrozivou tisíc metrů vysokou stěnou Sasso Lunga (poznávací znamení údolí). A mezi tím vším se lyžuje – z celkem 175 km sjezdovek si snad vybere každý. K dispozici je pro „turisty na lyžích“ až 500 km tratí.

Kde složit hlavu

Hotel Sun Valley je 4 star, nabízí spa, beauty centre a disco. Hotel se nachází v Selva di Val Gardena, přibližně 150 m od Ciampinoi lyžařského areálu, je zde zastávka autobusu do Secedy a k Alpe di Siusi sjezdovkám. Parkování u hotelu je zdarma. Sun Valley Hotel se skládá ze dvou hlavních budov, které propojuje dlouhý vinný sklep. Všechny pokoje mají výhled na hory, balkon a flat screen TV se satelitem a minibar.

Snídaně jsou servírované jako bufet, s velkorysým výběrem, včetně bio potravin, domácích koláčů, čerstvých croissantů, ovoce atd. Gurmánská restaurace je otevřena na večere a cena se pohybuje kolem 200 eur na noc s polopenzí.

Rakouské lyžování

A mým posledním tipem je naše oblíbené Rakousko. Kitzbühel leží mezi Salzburgem a Innsbruckem na úpatí masívu Kitzbüheler Alpen. Vyrostl na řece Kitzbühler Ache v nadmořské výšce 762 metrů. Město je situováno mezi známými horskými vrcholy Hahnenkamm s výškou 1712 metrů a Kitzbüheler Horn čítající 1996 metrů a patří k exkluzivním a prestižním



střediskům Alp. Každý dnes zná Kitzbühel jako nejnámější a proslulé středisko Unterlandu díky tomu, že se zde každoročně pořádá prestižní Světový pohár – sjezd na Hahnenkamm, nejslavnější sjezdovce v Evropě.

Na svazích Kitzbüheler Hornu najdete jak sjezdovky, tak i upravené běžecké a turistické trasy. Nejdelší sjezdovka je zde přímo Kitzbüheler Horn dlouhá 7,1 km, jejíž výškový rozdíl činí 1195 metrů. Najdeme zde i sáňkařské dráhy. Kitzbüheler Horn je celou zimu nejen plný lyžařů a turistů, ale i snowboardistů. To proto, že celá hora je obklopena lanovkami, protože její kuželovitý tvar je pro lyžování a snowboard ze všech stran ideální. Sportovci si pak mohou vybrat, kdy ve kterém terénu jezdit, a dopřát si tak dokonce vždy slunce v zádech. Pro vyznavače snowboardu je určen areál s halfpipe, boardercrossem, skoky a raily. Říká se, že milovníci firnových sjezdů volí teplý jižní svah a sjezdaři, kteří mají raději jízdu prašanem, volí svah studený severní.

Kde složit hlavu

Zkuste třeba Schwarzer Adler Kitzbühel Wellness-SPA Hotel, což je kompletně zrekonstruovaný boutique hotel, který má výtečný servis, výtečné jídlo i spa. Cena se pohybuje kolem 450 eur na noc, a to včetně polopenze v gurmánské restauraci pro dvě osoby. Kitzbühel má velké množství kvalitních hotelů i restaurací. Najdete tu dva hotely Relais & Chateaux. Moderní a výtečný Rosengarten a klasický Tennerhof. Každý si tu přijde na své.



Přeji vám příjemné a bezpečné pohybování se vlastní silou po sněhu! ■

Eva Klejmová
Ředitelka J&T Concierge

EPH kupuje italské plynové a uhelné elektrárny od firmy E.ON

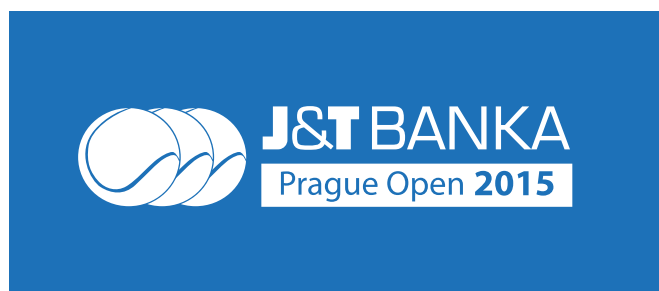


ENERGETICKÝ A PRŮMYSLVÝ HOLDING

Společnost E.ON se rozhodla prodat své plynové a uhelné elektrárny v Itálii společnosti Energetický a průmyslový holding (EPH). Transakci ještě musí schválit příslušné orgány Evropské unie. Vypořádání obchodu by mělo proběhnout v letošním druhém čtvrtletí.

„Tato akvizice je dalším logickým pokračováním naší už dříve avizované strategie vstupu na vyspělé západoevropské trhy, které nemají dostatečně velkou rezervu instalovaného výkonu. Jsme si vědomi, že v současnosti je konvenční výroba elektřiny pod značným ekonomickým tlakem. V tomto složitém období je naší prioritou najít vhodná řešení tak, aby byla garantována bezpečnost dodávek elektrické energie při zachování rozumné ceny. Naše strategie je dlouhodobá a zaměřená na další rozvoj. Na těchto cílech jsme připraveni spolupracovat se zaměstnanci, odbory a dalšími zúčastněnými stranami,“ říká Daniel Křetínský, předseda představenstva a spoluvlastník EPH. ■

J&T Banka partnerem tenisového turnaje WTA 250



J&T Banka Prague Open je oficiální název tenisového turnaje WTA 250, který se uskuteční v tenisovém areálu TK Sparta Praha od 27. dubna do 3. května. Naše banka je jeho generálním partnerem.

„Nadcházející turnaj bude mimořádnou sportovní událostí, do Česka se po letech vrací velký tenisový podnik. S ohledem na výsledky českých hráčů ve Fed Cupu a na světových turnajích je to logické a pro domácí fanfy zaslužené. Financování organizace tak významně sportovní akce, na kterou bude vstup pro diváky zdarma, je mimořádně náročné. Vždyť jen cena licence se blíží milionu dolarů. Proto jsem velmi rád, že jsme uzavřeli dohodu s J&T Bankou o titulárním partnerství,“ uvedl Miroslav Černošek, majitel akciové společnosti Česká sportovní, která turnaj marketingově zajišťuje. ■

Magazín Magnus No. 8

Zimní, více psychologické číslo, obrací pozornost čtenářů nejen k nám samotným, ale také k těm, kdo nás během našeho života provázejí: od příbuzných, sourozenců, rodičů přes partnery, nejbližší přátele, zvířata až po často značně komplikované vlastní alter ego.



K exkluzivním materiálům patří mj. rozhovor s plastickým chirurgem Bohdanem Pomahačem, který v Bostonu se svým týmem dává lidem nové tváře, esej spisovatelky Aleny Ježkové s fotografiemi řeholních bratří a sester, v němž hledá inspiraci pro světský život, článek televizní reportérky Terezy Engelové, která se zabývá soužitím mužů a žen v muslimském světě, a úvodní eseje amerického kulturního antropologa Andrewa Lasse a renomovaného českého psychiatra Radkina Honzáka.

Vynechat byste neměli ani rozhovor s vojenským psychiatrem působícím v Iráku a Afghánistánu pplk. Janem Veverou či s významným kardiologem prof. Michaellem Aschermannem. Společně nahlédneme také do světa neviditelných spisovatelů (ghostwriterů), kteří píšou knihy za druhé, část věnovanou stereotypům na téma Česko a Slovensko doprovází esej spisovatele a scenáristy Petera Pišťanky Made in Czechoslovakia aneb Co jsme získali a co ztratili.

V novém Magnusu nechybí ani profily výtvarníků, povídky, tipy na výlety, reportáž Muž se dvěma hlavami o ukradené identitě a otevřená zpověď muže, který se narodil jako žena. Ve fotoesejích se vypravíme mimo jiné do Nevadské pouště na festival Burning Man, za mexickým wrestlery žijícími své druhé životy v maskách (Lucha Loco) a za lidmi, kteří žijí s hyenami. Do tohoto čísla přispěli také Patrik Tkáč a Ivan Jakabovič, zakladatelé J&T.

Osmé číslo magazínu Magnus si můžete objednat na magazinmagnus@jtbank.cz ■

Kulturní tipy

připravil Ondřej Horák, výtvarník a autor mnoha výstavních projektů, člen Společnosti Jindřicha Chalupického

Zdeněk Burian:
Až na konec světa

Muzeum Kampa

Termín: 16. 12. 2014 – 15. 2. 2015

Adresa: Sovovy mlýny, Praha 1

Více než čtyřicet barevných děl významného českého malíře a ilustrátora Zdeňka Buriana (1905–1981), z nichž mnohá jsou vystavena vůbec poprvé, jsou velkým lákadlem nejen pro milovníky našeho významného ilustrátora. Výstava nabízí to, co se dá očekávat. Nic víc, nic míň. Pokud si chcete nostalgicky vydechnout, pak určitě doporučuji. ■

Zlatý věk. Reminiscence kubismu v současném výtvarném umění.

Dům umění města Brna

Termín: 3. 12. 2014 – 22. 2. 2015

Adresa: Malinovského náměstí 2, Brno

Vystavující: Josef Achrer, Vasil Artamonov, Tomáš Bárta, Stanislav Diviš, Milena Dopitová, René Hábl, David Hanvald, Annegret Heintz, Vladimír Houdek a další.

„Výstava představuje díla více než třiceti současných autorů, která reflektují některé vyjadřovací postupy mající svoje zázemí v kubismu, případně interpretující konkrétní kubistická díla,“ říká kurátor výstavy a definuje tak její podobu. Zajímavý záměr i výběr autorů. ■

Kdo na moje místo

Galerie PLATO

Termín: 17. 12. 2014 – 22. 3. 2015

Adresa: Dolní Vítkovice, Ruská 2993

Výstava, která je volně inspirovaná životem a dílem Petra Bezruče, představí na dvacet předních českých umělců včetně Jana Mertý, Viktora Koláře, Jiřího Surůvky, Barbory Kleinhamplové a Slávy Sobotovičové, ale nabídne i díla maďarského radikálního filmaře Tamáse St. Aubyho. ■



MEZERA – Mladé umění v Česku 1990–2014
Lenka Lindaurová a tým autorů

Mezera není kniha o umění pro umělce, ale dokument posledních 25 let – naší doby a její výtvarné scény.

Vychází v edici **MAGNUS ART**