

# Noviny

12/2016  
J&T BANKA NOVINY

Datum vydání 12. 12. 2016

www.jtbank.cz

## České peníze osvětlují Berlín / str. 5

Procházíte potměnou ulicí a lampy se před vámi samy rozsvěčují. Seznamte se s ICE Gateway, futuristickým konceptem chytrých měst.

## V J&T už nechceme trpět chování PKN v Unipetrolu / str. 10

Po osmi letech od nákupu prvních akcií Unipetrolu došla investorům z okruhu J&T trpělivost. Co bude dál?

## Silvestr v Buddha Baru / str. 15

Nenechte si ujít skvělý silvestrovský večer. Kromě stylové výzdoby, výtečného menu a koktejlů se můžete těšit na vystoupení světoznámé saxofonistky Annie Black či lechtivé burlesky.

## Majetek klientů vzrostl o více než 10 miliard korun

J&T Banka ukončila třetí čtvrtletí s 27% nárůstem klientských investic, které dosáhly celkové výše 133 miliard korun. Prozatím banka uvedla na trh 8 dluhopisových emisí v objemu 11,7 miliard korun a do podílových fondů J&T pro privátní klienty získala 4,5 miliardy korun.

### Konsolidované výsledky J&T Banky

k 30. 9. 2016, dle IFRS

mil. Kč	09/2016	09/2015	var. abs.
Bilanční suma banky	139 267	162 035	-22 768
Pokladní hotovost a pohledávky vůči centrálním bankám a úvěrovým institucím	43 271	39 804	3 468
Cenné papíry	15 420	22 969	-7 548
Pohledávky za klienty	72 371	85 306	-12 935
Závazky vůči klientům	106 095	124 738	-18 643
Vlastní kapitál	19 052	15 369	3 683
Kapitálová přiměřenost	16,2 %	10,9 %	5,3
Likvidní aktiva*	46 415	49 866	-3 451
Likvidní aktiva / vklady	42,2 %	37,5 %	4,66
L/D ratio	68,2 %	68,4 %	-0,2

\* hotovost, pohledávky vůči centrální bance, pohledávky vůči bankám splatné do 3M, státní dluhopisy ČR/SR

„Nárůst objemu klientských investic byl urychlen poklesem úrokových sazeb na vkladech. Ve značné míře tak šlo pozorovat přesun klientských prostředků z termínovaných vkladů (-17 mld. Kč) do investic (+28 mld. Kč),“ vysvětluje Štěpán Ašer, generální ředitel J&T Banky, a dodává: „I přes nižší

příliv prostředků dosáhly vklady úrovně 106,1 miliard korun, přičemž i nadále větší část vkladů tvoří vklady se splatností nad 12 měsíců.“

Čistý zisk za dané období dosáhl výše 913 milionů korun. Jeho meziroční pokles byl způsoben přede-

Motejlek  
Skocdopole.com



Privátní  
banka roku  
2016

### J&T Banka získala titul Privátní banka roku

V rámci 15. ročníku ocenění Fincentrum Banka zvítězila v kategorii Privátní banka roku J&T Banka. Ze třetího místa v roce 2014 a druhého v roce 2015 tak dosáhla letos na absolutní vítězství v této prestižní kategorii, jejíž vítěz je hodnocen na základě doporučení českých a slovenských miliardářů.

vším poklesem úrokových výnosů (-9%) a poklesem výnosů z obchodování (-44%). Na druhé straně rostly čisté výnosy z poplatků (+39%), a to zejména díky růstu klientských investic.

V meziročním porovnání došlo také k nárůstu vlastního kapitálu, za kterým stojí přibližně miliardové navýšení ze strany J&T Finance Group SE ke konci roku 2015, prodej perpetuitních certifikátů a částečně nevyplacený zisk z minulého roku. Vlastní kapitál na konci září činil 19,05 miliard Kč (meziročně vzrostl o 3,7 miliardy Kč). Kapitálová přiměřenost pak dosáhla úrovně 16,2%. ■

# Konec roku s pozitivním výhledem

Poslední měsíc roku budou analytici sledovat výsledky italského referenda a zasedání centrálních bank. Sice tu vnímají jistá krátkodobá rizika, ale v případě základních scénářů by nakonec riziková aktiva měla ze zmíněných událostí profitovat. Proto jsou analytici pro konec roku mírně pozitivní.

Dle očekávání byl listopad především o amerických volbách a OPECu. Ještě před volbami analytici psali, že případné vítězství Donalda Trumpa nad Hillary Clintonovou by bylo překvapivé, ale že by negativní šok měl rychle vyprchat. Při pro Evropu nočním postupném zveřejňování výsledků se futures na americké indexy ponořily až do 8% ztrát. Avšak denní obchodování již vypadalo jinak. Ano, Asie si připsala výrazné ztráty, ale Evropa ztráty po otevření začala rychle korigovat a nakonec zavřela jen v mírném záporu. Americké indexy se zcela otočily, a naopak zakončily v kladném teritoriu. „Co je však více překvapivé, tak v následujících týdnech se americké indexy, především Dow Jones, dostaly na nová historická maxima, která nadále do konce listopadu navyšovaly,“ říká hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Sledované zasedání OPECu na konci listopadu potvrdilo to, co bylo předjednáno již dříve, a to snížení produkce na 32,5 milionu bbl/denně. Současné Rusko a některé další země mimo OPEC rovněž přislíbily snížení těžby. Tato dohoda znamenala posun ropy (WTI i Brent) nad 50 USD/bbl, kde se zřejmě již udrží. Rizikem je nadále faktické dodržování zmíněné dohody.

Kromě voleb a OPECu trh sledoval dozvuk výsledkové sezony, která se dá celkově hodnotit pozitivně s tím, že pozitivní překvapení za 3. kvartál 2016 na tržbách dosáhlo 56% a na čistém zisku 76%. Dokonce bylo dosaženo prvního meziročního růstu čistého zisku od 4. kvartálu 2014. Sice meziročně „jen“ 2,7%, a ne 3,5%, jak bylo původně očekáváno, ale i tento výsledek byl brán pozitivně. V návaznosti na výsledky bude zajímavý nadcházející kvartál, protože s vítězstvím Trumpa začal výrazně posilovat dolar. Například k euru se dostal na minima z počátku roku 2015 (1,05 USD/EUR), což může mít negativní dopad do výsledků některých společností (exportérů či se zahraniční působností).

---

**Pravidelné makroekonomické indikátory byly v USA převážně pozitivní, a to nejen na trhu práce, ale i v průmyslu, který doposud spíše ztrácel.**

---

Pravidelné makroekonomické indikátory byly v USA převážně pozitivní, a to nejen na trhu práce, ale i v průmyslu, který doposud spíše ztrácel. „Lepší makroekonomické výsledky nadále podporují názor na prosincové zvýšení sazeb Fedem. Aktuální pravděpodobnost na prosincové zvýšení je již 100%,“ popisuje Petr Sklenář.

Americké indexy se v listopadu podívaly na nová historická maxima s meziměsíčním růstem 2,6–5,4%. Japonský Nikkei přidal 5,1% a čínská Šanghaj

byla v závěsu s +4,8%. Naopak Evropa s německým DAXem odepsala 0,2%. Bohužel i domácí index PX meziměsíčně odepsal 4,4%.

## V sektoru dluhopisů střídavě oblačno

Výnosová křivka v USA se stala výrazně strmější, výnosy na delším konci křivky vzrostly skoro o 60 bodů, což byl nejvyšší nárůst za 7 let. Výnos 10letého dluhopisu se po roce a půl vrátil k úrovni 2,4%. Vývoj cen komodit a výhled na fiskální stimuly v USA výrazně ovlivnily inflační očekávání a následně výnosy dluhopisů. Kreditní prémie u korporátních dluhopisů se téměř nezmenšily. V Evropě došlo k podobnému vývoji, ale nárůst výnosů byl výrazně nižší (20–30 bazických bodů). I přes nárůst výnosů byla německá křivka do splatnosti 8 let záporná. Nejistota, kterou dále vyvolávalo italské referendum, vedla k dalšímu roztažení rizikových přírážek u italských dluhopisů na 2leté maximum. Výnosy dluhopisů vzrostly v Polsku a Maďarsku (30–50 bazických bodů), nárůst české výnosové křivky byl mírnější (do 10 bazických bodů). Velmi negativním vývojem prošly rozvíjející se trhy (emerging), výnosy dluhopisů vzrostly o 80–100 bodů a dostaly se až na 5letá maxima.

„Krátkodobě může dojít ke korekci růstu výnosů, ale střednědobě zůstává prostor pro případné další zvýšení dlouhodobých sazeb. V příštím roce bude důležitým faktorem inflační očekávání (komodity) a kroky centrálních bank, tedy zda Fed bude dál zvyšovat úrokové sazby a ECB začne utlumovat svoje QE. Naopak pozitivním faktorem pro dluhopisy by mohly být obavy z recese kvůli délce cyklu v USA,“ konstatuje Petr Sklenář.

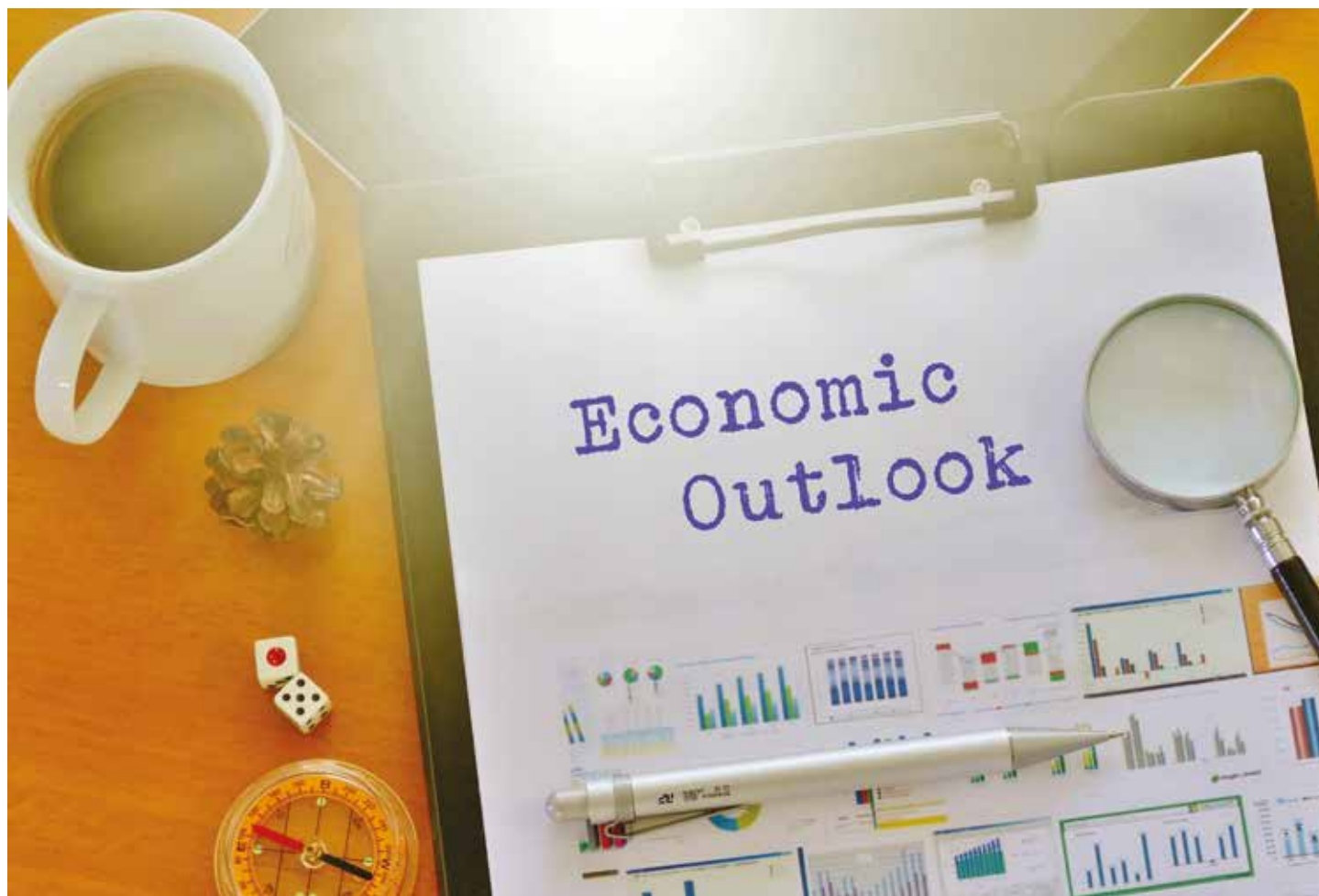
## Technické kovy rostou, ty drahé padají

Obchodování na komoditních trzích v listopadu bylo smíšené, široké indexy při nízké volatilitě zaznamenaly mírný nárůst o 1–2%. Ovšem za tímto klidným vývojem stál velmi rozdílný vývoj jednotlivých sektorů. Ropa kolísala v pásmu 45–50 dolarů a čekala, zda se OPEC dohodne na omezení těžby na konci listopadu. Nakonec zpráva o omezení těžby poslala ropu nad 50 dolarů a ropa vykázala zisk kolem 4%. Raketou se staly technické kovy (10%), které zaznamenaly nejvyšší nárůst za poslední 4 roky. Postupný obrat situace v sektoru podpořil i sentiment po amerických volbách kvůli příslibu infrastrukturních investic ze strany nově zvoleného prezidenta Trumpa. Cena mědi (+20%) zaznamenala nejvyšší měsíční růst za 7 let a vyskočila na 1,5leté maximum (2,65 USD/lb). Cena zinku (2 700 USD/t) je nejvyšší od roku 2007. Naopak posilují dolar a růst výnosů u dluhopisů vytvořil negativní mix faktorů, který vedl k nehlubším ztrátám drahých kovů (–8% t/t) za poslední 3 roky. Cena zlata (–8% t/t; 1 175 USD) poprvé od února poklesla hluboko pod hranici 1 200 dolarů. V červených číslech skončily i zemědělské plodiny, které v průměru ztratily 4% m/m.

---

**Upozornění /** Informace a propagační sdělení uvedené v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními, nejsou ani veřejnou nabídkou na koupi či úpis investičních nástrojů ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, stejně tak nepředstavují nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Výkonnost v minulosti ani očekávaná 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)



Technické kovy a energie prochází od léta sice pozvolným, ale evidentním obratem. Dřívější převis nabídky nad poptávkou se dovírá. „Krátkodobé výkyvy nelze vyloučit, ale ropa by se v příštím roce mohla postupně usídlit nad hranici 50 dolarů, pokud se naplní dohoda o omezení těžby ze strany velkých exportérů jako OPEC či Rusko. Podobně výhled technických kovů je mírně pozitivní. Drahé kovy, resp. zlato, budou reagovat na vývoj úrokových sazeb, na druhou stranu růst průmyslových komodit podporuje inflační očekávání a přeneseně se může odrazit i v ceně zlata,“ hodnotí situaci na trhu komodit Petr Sklenář.

#### Prosincové výhledy

Poslední měsíc roku budou analytici sledovat italské referendum a centrální banky. Případně NE v Itálii může vést až k pádu vlády premiéra Renziho a předčasným volbám. Trh vnímá riziko protestních stran, které propagují postoje negativní vůči EU. „Odhadujeme, že italské NE by mělo negativní odezvu v evropském bankovním sektoru. Nicméně celkově neočekáváme, že by se Itálie odklonila od současného politického trendu, a tudíž i případný tlak na rizikových aktivech by měl být spíše krátkodobý,“ říká Petr Sklenář.

---

ECB by měla rozhodnout, co dělat se svým QE, a Fed by měl nadále provozovat opatrný přístup ke zvyšování sazeb.

---

ECB by mohla dát indikace ohledně budoucnosti svého QE programu, který by měl končit příští rok. Trh zatím očekává prodloužení ukončení o šest měsíců. Dle Petra Sklenáře bude ECB závislá na italském referendu. Případně NE by s velkou pravděpodobností znamenalo prodloužení QE. Pokud bude

italské referendum neutrální, tak odhaduje, že ECB nebude měnit dosavadní rétoriku a komentáře k tématu by si pak nechala až na lednové zasedání. Trh by měl oba scénáře vnímat pozitivně.

Fed zvedne sazby o 25 bazických bodů a dle základního scénáře by měl dodat relativně holubičí komentář k budoucí měnové politice. Takovýto scénář by měl být již zacenen a trhy by ho měly přijmout přinejmenším neutrálně. Nezvednutí sazeb či jestřábí komentář k budoucnosti by trh vnímal negativně.

„Celkově vnímáme krátkodobá rizika pro prosinec v Itálii, ECB i Fedu, ale v případě základních scénářů by nakonec riziková aktiva měla ze zmíněných událostí profitovat. Z toho důvodu jsme pro konec roku mírně pozitivní,“ popisuje Petr Sklenář.

#### A co rok 2017?

Rok 2017 je rokem volebním. Přinejmenším v Evropě mohou předvolební agitace výrazně rozhýbat dění na finančních trzích. Vedle voleb se investoři nadále zaměří na centrální banky. ECB by měla rozhodnout, co dělat se svým QE, a Fed by měl nadále provozovat opatrný přístup ke zvyšování sazeb. V USA se bude sledovat postup nového prezidenta Donalda Trumpa. Lednové oficiální jmenování může spustit kroky s dopady na reálnou ekonomiku. Přinejmenším snižování daní a podpora tradičního průmyslu může přinést zajímavé odezvy na finančních trzích.

„I přes současné rekordní úrovně některých aktiv jsme celkově mírnými optimisty. Ano, rizika tu jsou a mohou zvyšovat volatilitu, ale výsledek by měl být dle našeho názoru nadále kladný,“ dodává Sklenář. ■

Přípraveno analytiky J&T Banky

# KOUZELNÉ VÁNOCE



Čas Kouzelných  
Vánoc, čas dětských  
přání



„Milý Ježíšku, moc bych si přál dostat pod stromček ...“ Tak začínají skoro všechny dopisy dětí Ježíškovi. Do projektu Kouzelné Vánoce, který realizuje Nadační fond J&T, chodí obdobné dopisy od dětí z náhradních a sociálně slabých rodin, od dětí nemocných a s handicapem už deset let. Ty mladší bezvýhradně věří, že jim Ježíšek prostě přinese, oč žádají, starší a „zkušenější“ doufají, že by to snad mohlo vyjít...

I díky vaší pomoci to zatím vyšlo vždycky. Od roku 2007 se povedlo splnit téměř 800 dětských přání! Letos můžete udělat radost dalším 50 dětským pisatelům.

#### Jak na to?

Přispět můžete prostřednictvím on-line katalogu, který naleznete na webových stránkách [www.nadacnifondjt.cz](http://www.nadacnifondjt.cz). Zde můžete přispět minimální částkou 100 Kč na vybraný dárek buď převedením vámi zvolené částky na bankovní účet, nebo prostřednictvím platební karty. Zaplatit můžete i vkladem v hotovosti na bankovním provozu na účet Kouzelných Vánoc 0002076666/5800. ■

## Díky tanci aneb podpořme pěstounské rodiny

### Díky tanci mám energii, kterou chci rozdávat.

Taneční show  
Jitky Schneiderové



Osobnosti z hereckého i hudebního prostředí a profesionální tanečníci. To je ve zkratce obrázek taneční show „Díky tanci“, která se uskuteční 5. dubna 2017 od 20.00 hodin ve Velkém sále paláce Lucerna. Vstupenky ke stání je možné zakoupit v prodejní síti Ticketportal za 800 Kč.

Za myšlenkou dobročinného projektu, který podporuje kampaň Hledáme rodiče, stojí herečka Jitka Schneiderová. „Učila jsem se tančit v páru latinskoamerické a standardní tance. Zažila jsem spoustu radosti, emocí a dřiny. Chtěla bych se o tuto radost a energii podělit s ostatními. Byly jedinečné. Proto jsem se rozhodla uspořádat taneční večer. Našimi tanečními kroky podpoříme dobrou věc. Několik let jsem patronkou projektu Hledáme rodiče, který se věnuje podpoře a rozvoji pěstounské péče, celý příspěvek bude věnován právě jim,“ říká. V Lucerně vystoupí řada osobností, které znáte z pořadu StarDance, např. moderátor Leoš Mareš, modelka Taťána Gregor Kuchařová, komik Lukáš Pavlášek nebo vítězka loňské řady Marie Doležalová.

„Ze spojení tance a rodiny máme velkou radost. Děti mají vyrůstat v rodině, a pokud to z jakéhokoliv důvodu nemůže být rodina biologická, přichází náhradní rodiče, kteří umožní dítěti vyrůstat v přirozeném prostředí. Jsou totiž situace, které zažijete jen v rodině,“ doplnila za projekt Hledáme rodiče předsedkyně správních rady Nadačního fondu J&T Gabriela Lachoutová. ■

## Magazín Magnus tentokrát o zázemí



Nový Magazín Magnus je tu! V pořadí již jedenácté číslo prošlo jemným grafickým redesignem a současně dává větší prostor obrazovým materiálům. Jako téma bylo tentokrát vybráno zázemí. Místo, kde jsme sami sebou, které vnímáme jako útočiště, kde si nemusíme na nic hrát, kde si naopak můžeme hrát, kde sundáváme masku z tváře a v klidu žijeme. Pro někoho je to domov, pelíšek nebo jen vzpomínka a ideální prostor, kam by se rád vracel. Místo absolutního bezpečí, které si hlídáme před ostatními a které bráníme, když nám jej někdo naruší.

Téma zázemí otevírá esej spisovatele a vrchního zemského rabína Karola Sidona a vstupní rozhovor s Karlem Schwarzenbergerem. Pokračuje fotoesej dcery legendárního fotografa Jana Lukase, která zpracovává cestu emigrace celé jejich rodiny, a britského fotografa Jamese

Mollisona, který vypráví příběhy dětí z celého světa prostřednictvím portrétů jejich ložnic. Do komnaty rodinných příběhů nechá nahlédnout divadelník Rostislav Novák a unikátní snímky z uzavřené chasidské komunity na Ukrajině představí Vladimír Železný. Mimo jiné můžete nahlédnout i do měst, kam se lidé stěhují z touhy po štěstí, do života britského dobrodruha a ekologa Davida Rothschilda nebo si přečíst profil Pabla Escobara, který si nechal postavit své vlastní vězení. ■



# České peníze, které osvětlují Berlín

V seriálu vám představíme řadu pozoruhodných start-upů, buď domácích, nebo s účastí českých/slovenských venture capital investorů. Jako první jsme vybrali futuristický koncept chytré městské infrastruktury, který už našel uplatnění v praxi. ICE Gateway, aneb procházíte potměnou ulicí a lampy se před vámi samy rozsvěčují.

Jedete autem po městě a aplikace vám ukáže, kde je právě teď volné místo k parkování a jak se vyhnout dopravním zácpám. K tomu všudypřítomná wifi a tak dále. To není vzdálená budoucnost, ale realita, kterou nabízí start-up ICE Gateway. Jejich malá krabička instalovaná do veřejného osvětlení nečekaným způsobem oživuje městskou infrastrukturu, přesně ve smyslu konceptu smart cities.

Chytrá města jsou bezpochyby řešením pro 21. století. ICE Gateway, německý start-up významně financovaný českým kapitálem, jede na této vlně. „Města se masivně rozrůstají a lidé k životu potřebují víc a víc prostoru, o kterém budou mít přehled,“ říká zakladatel a CEO Ramin Mokhtari. „A naše řešení je hlavně ekonomické s důrazem na úsporu energie. S využitím současné infrastruktury.“

## Lampa ví a chápe

Co to přesně znamená a jak to funguje? Produkt od ICE Gateway je zařízení s několika anténkami a velikostí máslové kostky, který se instaluje dovnitř pouličního osvětlení. Jedná se o zařízení s více procesory, vnitřní pamětí, k němuž lze připojit větší senzory a komunikovat prostřednictvím wifi, bluetooth. Firma nabízí i vlastní LED lampy, ale města mohou využít současný inventář. V první fázi jde především o úsporu energie až o 80% – svítlení díky algoritmu reagují na aktuální situaci v okolí lampy, tedy na pohyb chodců či aut, viditelnost nebo jiné vlivy počasí. Není nutné svítit pánubohu do oken a rozšiřovat světelný smog po celou noc.

Když už lampa umí reagovat na pohyb, jsme jen krok k opravdovému „internetu věcí“, zakládá současný progres. Lampa zároveň funguje jako „statistik“ ulic, čtvrtí, celých měst. Může měnit průjezdnost křižovatek úpravou světelné signalizace, zabránit dopravním zácpám i znečištění ovzduší, může kontrolovat a řídit parkovací stání a navádět řidiče k prázdným místům. To všechno v reálném čase pod kontrolou provozovatele, tedy správce města. Tomu budou od ICE Gateway dopřány na vyžádání i další funkce, například pro marketingové účely, pomocí nových aplikací. Tímto se vytváří jakýsi App Store, kde občané, úředníci nebo podnikatelé mohou umístit různé aplikace a s veřejností komunikovat v přímém přenosu.



Celá digitální infrastruktura je navržena s ohledem na zajištění maximální bezpečnosti přenášovaných dat, čímž reaguje na stále častější a sofistikovanější kyberútoky. V této oblasti má ICE Gateway patent na lokální a cloudové procesování velkého objemu dat v reálném čase, díky čemuž nepotřebuje být připojeno k internetu, odkud plyne největší hrozba útoků. Procesování a přenos dat probíhá v uzavřené síti, která splňuje nejvyšší stupeň datového zabezpečení podle německého a EU standardu.

Jsou tu jiné bezpečnostní aspekty. Prostřednictvím chytrého veřejného osvětlení mohou lidé na každém kroku upozornit na nebezpečí nebo přivolat pomoc, součástí řešení je i možnost instalace kamerového systému.

## Ta světla se stejně musí měnit

Výhodou systému od ICE Gateway je, že nevyžaduje od měst žádné nové stavby, ale jen drobnou instalaci, která je softwarově dále rozšiřitelná. Je platformou, nikoliv uzavřeným systémem. „Informace se zabezpečeně udržují v cloudu, kam se dostávají pomocí wifi, Bluetooth nebo díky mobilnímu internetu přes vlastní virtuální soukromou síť,“ dodává Ramin Mokhtari.

Zkušený byznysmen a konzultant, který ICE Gateway založil před třemi lety společně s kolegou profesorem Gerdem Ascheidem z Technické univerzity v Čáčkách, spoléhá na jednoduchou logiku: v současné době je v Evropské unii instalováno přes 65 milionů pouličního osvětlení a z toho se podle nových norem musí víc než třetina vyměnit.

Proč by tedy nová lampa neměla být rovnou chytřejší? Zvláště, když její cena není ani 400 eur.

Řešení německého start-upu rozhodně není vzdušným zámekem, jak dokazuje i jeho praktické využití v berlínské „hi-tech“ čtvrti Adlershof. Její ulice už nyní osvětluje 160 chytrých lamp a úspora energie za první rok dosáhla 75%. Dalším příkladem je instalace v Düsseldorfu nebo v řeckých Aténách, kde technologie mimochodem získala městské ocenění. Pokročilá jednání se vedou v Indii, Číně nebo v zemích Blízkého východu. To vše ve spolupráci s velkými nadnárodními partnery z oblasti telekomunikací či IT, jako jsou Vodafone, Deutsche Telekom, Atos, IBM nebo Cisco. Tohle všeho bylo nakonec důvodem, proč do projektu vstoupil český investiční fond J&T Ventures, který koncept chytrých měst dále rozšiřuje v regionu střední a východní Evropy. Brzy uvidíme, jestli se v budoucnu stane chytřejší Praha, Brno, Ostrava nebo další z krajských, ale i menších měst, která o chytré lampy od ICE Gateway už projevila zájem. ■

**Motejlek  
Skocdopole.com**

## Start-upy startují

Zajímáte se o start-upy? Hledáte investici do neotřelého perspektivního projektu? Ve spolupráci se serverem MotejlekSkocdopole.com vám jako partner přinášíme sérii článků o tom, co se na start-upové scéně aktuálně děje.

# Vánoce plné zážitků s Magnusem

Jste absolutně bez inspirace, co komu darovat letos pod stromeček? Třeba si dárky vyberete u nás. Klub Magnus nabízí desítky zážitků, kterými potěšíte své blízké i sami sebe. Stačí si vybrat a rozhodnout se, kdo bude šťastný obdarovaný.

## ZÁŽITKOVÁ JÍZDA ROLBOU, SVATÝ PETR

Jaký je to pocit kočírovat mnohatusňový stroj a upravovat sníh, aby si lidé mohli pohodlně zalyžovat? Pojdte si to vyzkoušet na sjezdovce do Svatého Petra coby spolujezdec profesionálního rolbaře a vypejte se ho na vše, co vás zajímá.

1 dospělý / 4 383 bodů

## EXKLUZIVNÍ PROHLÍDKA HANGÁRU ABS JETS, PRAHA

Jak to vypadá v zákulisí firmy, která se stará o největší flotilu luxusních tryskáčů v Česku? Všechno důležité o privátním létání se dozvíte na exkluzivní prohlídce firemního hangáru na pražském letišti. A pokud zrovna nebudou všechny ve vzduchu, nahlédnout můžete i do letadla.

1 dospělý / 4 000 bodů

## FASTPASS + SKIMENU, ŠPINDLERŮV MLÝN

Už žádné čekání na vlek! Díky tomuto skipassu můžete využívat přednostního vchodu, kterým jdete rovnou k lanovce. A až vám vyhládne, žádný problém. Součástí balíčku je i občerstvení v provozovně Špindl Gastronomy.

1 dospělý / 12 960 bodů

## FRESH RACK A CELODENNÍ SKIPAS, ŠPINDLERŮV MLÝN

Buďte na sjezdovce úplně první a užijte si ranní manžester absolutně neporušený. Po nezapomenutelném lyžování vám pak v panoramatické restauraci na Pláni naservírujeme vydatnou horskou snídani. Doplníte energie a znovu můžete naskočit na lyže.

1 dospělý / 9 900 bodů

**EXKURZE  
DO TEPELNÉ ELEKTRÁRNY,  
OPATOVICE NAD LABEM**

Co předchází tomu, než doma otočíte knoflíkem a váš obývák zaleje příjemné teplo? Odpověď dostanete na této exkurzi do tepelné elektrárny. Experti vás vezmou na místa, kam za normálních okolností mohou jen oni a odpoví všechny vaše otázky.

**1 osoba / 4 000 bodů**

**SINGLE  
HURRICANE FLIGH,  
HURRICANE FACTORY, PRAHA**

Rozdějte si to s hurikánem a zažijte let v tunelu ve větru o rychlosti až 270 kilometrů v hodině. Létat budete v prosklené komoře o průměru 4,3 metru a výšce 14 metrů pod dohledem zkušeného instruktora.

**1 osoba / 4 800 bodů  
pár / 9 440 bodů**

**PROHLÍDKA  
GENERALI ARENY, PRAHA**

Ve spartanském fotbalovém chrámu vám ukážeme místa, kam se jako běžný divák nedostanete. Uvidíte hřiště, šatny, střídačky, komentátorská stanoviště a také Skybox, kde vás na konci prohlídky bude čekat malé překvapení.

**1 dospělý / 4 400 bodů**

**CELODENNÍ VSTUP  
DO AQUALANDU  
MORAVIA VČETNĚ WELLNESS,  
PASOHLÁVKY**

Už nemusíte čekat na léto a teploty kolem třicítky. V Pasohlávkách je řádění u vody dostupné celý rok. Těšete se na 20 tobogánů, skluzavky, rafty, tobogány a k tomu obrovskou relaxační wellness zónu.

**1 dospělý / 2 348 bodů**

**RODINNÝ VÝLET  
DO IQLANDIE, LIBEREC**

Zapomeňte na nudnou teorii v hodinách fyziky a chemie. V Liberci prozkoumáte hlubiny země i vesmíru a zázraky techniky na vlastní kůži. Nuda tu rozhodně nehrozí, v IQLANDII si můžete všechny exponáty vyzkoušet, osahat a navíc se u toho dobře bavit.

**Rodinný vstup  
(2 dospělí + 2–3 děti) /  
2 016 bodů**

**CELODENNÍ SKIPAS  
VČETNĚ KOMPLETNÍHO  
LYŽAŘSKÉHO VYBAVENÍ,  
ŠPINDLERŮV MLÝN**

Špindl má jedno z nejlepších lyžování v Česku. Že jste tam ještě nebyli? Nejvyšší čas! Stačí jen vyblokovat místo v kalendáři, my se postaráme o ostatní. K permici dostanete na celý den k zapůjčení také lyžařské nebo snowboardové vybavení nejlepší kategorie.

**1 dospělý / 5 724 bodů**

**RESTAURACE BENADA,  
CLARION HOTEL OSTRAVA**

Kombinace české gastronomie s dotekem mezinárodní kuchyně servírovaná přesně podle požadavků zdravé výživy z dílny šéfkuchaře Ottý Kokoszynského. Těšte se na gastronomické delikatesy připravené z těch nejlepších surovin a vysokou úroveň servisu.

**Voucher v hodnotě  
1 000 Kč / 3 400 bodů**

**WELLNESS CENTRUM,  
HOTEL CLARION OSTRAVA**

Načerpejte sílu a energii ve wellness o vybaveném čtyřmi druhy saun včetně kátní hornické, párou, relaxčním bazénem, vířivkou a odpočívárnou. Strávit v něm můžete celé dvě hodiny.

**1 vstup (125 minut) / 900 bodů**

**AROMA MASÁŽ VE SPA  
SUITE, BUDDHA-BAR HOTEL,  
PRAHA**

Jak jinak zahnat předvánoční stres než hodinovou masáží a následným odpočinkem v luxusním prostředí s jacuzzi, parní lázní, krbem a odpočinkovou zónou vybavenou svíčkami, relaxační hudbou a výborným čajem? Hýčkat vás bude tým terapeutů a kosmetika La Sultane de Saba.

**1 osoba / 10 397 bodů**

**SNÍDANĚ  
V RESTAURACI  
SIDDHARTA CAFÉ, PRAHA**

Nejlepší start do nového dne je pořádná snídaně. Tím spíš, když jí obsluhu servíruje v historickém centru Prahy v restauraci proslulé spojením světové gastronomie a skvělých asijských chutí. Že už se vám taky sbíhají sliny?

**1 osoba / 2 124 bodů**

**SUSHI CLASS,  
BUDDHA BAR, PRAHA**

Už žádná pokroucená řasa, rýže po celé kuchyni a desítky nepovedených pokusů umotat jednu rolku. V Buddha Baru vás naučíme rolovat sushi jako profesionální sushimaster. Zvládnou to všichni a na první pokus. A co si narolujete, to si také sníte.

**1 osoba / 12 600 bodů**

**TŘÍCHODOVÉ POLEDNÍ  
MENU, RESTAURACE  
SIDDHARTA CAFÉ, PRAHA**

Překrásné místo pro posezení s přáteli u vynikajícího poledního menu, které si sestavíte sami podle svého gusta. Vybírat můžete pochoutek z světové gastronomie nakombinovaných s asijskými specialitami.

**1 osoba / 1 512 bodů**

**RESTAURACE  
LA BRASSERIE  
IMPERIA**

Gastronomická nabídka v dost. V La Brasserie české i mezinárodní tematických menu k sezonním surovinám nebo v neděli na o

**V  
v hodnotě  
5 400 bodů**



**HEALTH CLUB  
& SPA INTERCONTINENTAL,  
PRAHA**

Ideální pomocník k plnění novoročních předsevzetí zhubnout nebo být fit, zdravý a víc odpočívat. Nakopne vás a udrží motivované i dlouho po 15. lednu. Postará se o vás personál, který vás bude hýčkat a plnit všechno, co vám na očích uvidí.

**Voucher na 10 vstupů /  
15 000 bodů**

**RESTAURACE  
ZLATÁ PRAHA,  
INTERCONTINENTAL PRAHA**

Luxusní večeře s výhledem na panoráma pražského Starého Města. V české metropoli těžko budete hledat lepší požitek a romantičtější zážitek. V nabídce jsou speciality české i mezinárodní kuchyně.

**1 osoba / 11 250 bodů**

**GOLFRESORT  
MONACHUS,  
ČLENSTVÍ START**

Nezdá se to, ale golfová sezona bude za chvíli. Připravte se na ni včas a pořiďte si členství na nenáročném devítijamkovém hřišti Nová Bystřice. Skvělé je zejména pro začátečníky. V rámci členství máte neomezenou hru, slevy na driving range, trenéra a další služby.

**1 osoba / 33 820 bodů**

**PROGRAM DÁRCE  
GALERIE RUDOLFINUM**

Zapojte se do klubového programu Dárce a podpořte činnost galerie, která je vaším průvodcem po světě současného umění. Pomůžete přivést do Prahy zajímavé výstavy, rozvíjet edukační programy a budete u otevření nového Kina Rudolfinum. Za členství získáte spoustu výhod včetně řady volných vstupů na akce galerie.

**Výše příspěvku 2 500 Kč  
/ 10 000 bodů**

**RESTAURACE  
SERIE, HOTEL  
CENTRAL OSTRAVA**

Už záziteků není nikdy dost. V seriích vás čekají pokrmy z odborníků kuchyně a spousta aktivit vztahujících se k vinným. Pojdte na oběd a oblíbený rodinný brunch.

**Voucher  
na 10 vstupů /  
15 000 bodů**

**ČASOPIS RAKETA,  
PŘEDPLATNÉ**

Chytrý časopis z dílny malého nezávislého nakladatelství Labyrint vychází čtyřikrát ročně. Každé číslo má své téma a je plné původních materiálů, zábavných a naučných úkolů, vystřihovánek, tipů, tajenek a dalších. A to nejlepší: není v něm vůbec žádná reklama.

**Předplatné časopisu  
na 1 rok / 1 353 bodů**

# V J&T už nechceme trpět, jak se chová polský PKN v Unipetrolu

Po osmi letech od nákupu prvních akcií Unipetrolu došla investorům z okruhu J&T trpělivost. Domáhají se svolání mimořádné valné hromady, kde chtějí vysvětlení, proč Unipetrol koupil zpět ztrátovou Spolanu Neratovice, a další obchody. Žádají i mimořádnou dividendu. „Chceme, aby Unipetrol ze sebe vyždímal svůj potenciál, na který má a který patří nejen majoritnímu vlastníkovi, ale i minoritním akcionářům. Vždyť akcie jsou obchodované na burze, veřejném trhu. Pro nás minoritní je logicky rozhodující hodnota akcie,“ vysvětluje Michal Šnobl, který je poradcem J&T v oblasti energetiky a zastupuje minoritní akcionáře Unipetrolu.

## Nedávno jste podali žalobu na Unipetrol kvůli akvizici Spolany Neratovice. Čeho chcete u soudu dosáhnout?

Chceme svolat mimořádnou valnou hromadu. Požádali jsme o její svolání řádně, jak to má podle zákona být. Navrhli jsme na ni zhruba deset bodů k projednání. Na konci všech lhůt nám představenstvo Unipetrolu oznámilo, že žádost čtvrtinového akcionáře nepovažuje za relevantní. Neznám obdobný případ ani z doby divokých devadesátých let a nechápu, jak si majoritní akcionář může dovolit nesvolat valnou hromadu s objektivními body jednání, mezi nimiž je třeba návrh na výplatu mimořádné dividendy.

## Soud má Unipetrolu svolání valné hromady nařídit?

Necháme na soudu, aby naše důvody posoudil a případně nás jako menšinové akcionáře pověřil svoláním valné hromady. Mezitím budeme připravovat svolání další mimořádné valné hromady. Určitě se jí dočkáme. Mimochodem je to poprvé, kdy akcionáři kolem J&T žádají o svolání mimořádné valné hromady. A to už akcie vlastníme nějakých osm let. Nejde tedy o nějaké zneužití pozice minoritního akcionáře, máme ale pocit, že chování majoritního vlastníka překročilo únosné meze.

## Co chcete na valné hromadě projednat?

Navrhujeme výplatu mimořádné dividendy na základě stavu financí a vývoje hospodaření Unipetrolu. Chceme sdělit naše stanovisko k akvizici Spolany. Chceme slyšet, proč se Unipetrol v době historicky nejnižších úrokových sazeb na nutné investice nezadlužuje, jako by to dělal každý odpovědný hospodář, a naopak shromažďuje hotovost, a proč v tomto ohledu volí úplně jinou strategii než mateřská společnost PKN Orlen, která se zadlužuje a takto získané

peníze investuje. Chceme znát vývoj kauzy kolem výbuchu etylénové jednotky v Litvínově, včetně plnění od pojišťoven, což Unipetrol navzdory slibu z červnové valné hromady také nezveřejnil v plném znění. Chceme vědět, jak je to s pojištěním v případě havárie v rafinérii Kralupy. Všechno jsou to věcné body, o kterých by měl většinový akcionář naprosto normálně minoritní akcionáře informovat.

## Unipetrol reportuje vývoj kolem pojištění havárií v rámci čtvrtletních výsledků. To vám nestačí?

To je pravda, ale není to detailní a úplná informace. Zveřejněné údaje nám rozhodně nestačí, je to absolutní minimum. Výpadek etylénové jednotky vyřadil hlavní činnosti Unipetrolu. O výsledku za rok 2016 proto nerozhodne provozní výkonost, ale plnění od pojišťoven. Na valné hromadě v červnu jsme slyšeli, že jakmile bude případ uzavřený, dostaneme ucelené informace.

## Co byste rádi slyšeli?

Komplexní informaci. Počínaje informací, proč k těm haváriím vůbec došlo. Přes odpovědnost za škody, důsledky pro budoucí pojistky a dopady do hospodaření společnosti včetně cash flow a mnoho dalších informací.

## Unipetrol tvrdí, že novou střednědobou strategií včetně dividendové politiky, po níž voláte, představí na začátku příštího roku. Vy mu nevěříte?

To nám postupně říkájí už tři roky. Pořád tvrdí, že něco zveřejní, ale přitom mezitím bez jakéhokoliv projednání se dozvíme, že Unipetrol koupil Spolanu za milion eur, že ze společnosti zmizel Paramo Asphalt a spousta dalších negativních informací. Bez jakýchkoliv diskusí se sloučila Česká

rafinérská s Unipetrol RPA, dřívějším Chemopetroleem. To je úplná novinka. Dosud oba segmenty existovaly vedle sebe, předávaly si produkty podle tržních cen.

## Protože Česká rafinérská patřila více vlastníkům.

To je pravda. Nejdříve si ale musíte uvědomit holdingovou strukturu Unipetrolu. Chemopetrol byl dříve akciová společnost s veškerou informační povinností. Pak ho Poláci změnili na s. r. o. a mateřská Unipetrol v něm rozhodovala jako sto procentní vlastníci, už to částečně změnilo situaci. Vedle toho ale stále existovala akciová společnost Česká rafinérská, která informovala ještě podrobněji, protože měla více akcionářů. Teď spojením těchto dcer toto všechno zaniká a vzniká mlha, v níž už úplně nevidíte, jak jednotlivé segmenty fungují. Na tom by nebylo nic špatného, ale PKN Orlen by musel v Unipetrolu vlastnit sto procent akcií. Takto je popřeno doposud přehledné holdingové uspořádání Unipetrolu a vzhledem k transakcím, které představenstvo uskutečňuje (viz Spolana), máme obavy o hodnotu majetku společnosti díky neprůhledným transakcím.

## Máte sílu na to, abyste některé transakce zpochybnili nebo zvrátili?

Můžeme je zpochybnit. U Spolany to chystáme. Není to ale jednoduché, protože představenstvo odmítlo dát k dispozici jakýkoliv podklad, na základě čeho koupilo Spolanu za jeden milion eur. Neviděli jsme žádný znalecký posudek. Známe jen výsledky Spolany z minulých let, kdy vykazovala ztráty, a v roce 2015 se dostala do situace, kdy by fakticky měla na sebe vyhlásit konkurz. Zachránilo ji tehdy navýšení kapitálu přímo od Anwil, resp. PKN. Také víme, že Spolana je v kritické situaci, protože jí v polovině příštího roku končí integrované povolení pro tamní výrobu.



### **Unipetrol tvrdí, že Spolana mu nyní lépe zapadá do celého výrobního řetězce.**

Jak? Spolana je kapacitně nezajímavá, technologicky nevyhovující, neprofitabilní. Ale tehdejší majoritní vlastník, tedy Anwil ze skupiny PKN, neudělal za 10 let, kdy Spolanu vlastnil, vůbec nic. Nechal situaci dojít do situace, kdy musel dobře vědět, že do poloviny roku 2017 nemůže žádnou novou výrobu rozjet. Tak PKN přesunul problém Spolany ze své stoprocentní dcery Anwilu na svou 63procentní dceru Unipetrol. A část ztrát a nutných investic tak přehodil na menšinové akcionáře. Proto se budeme bránit jak na úkor celého Unipetrolu, tak na úkor jednotlivých členů představenstva Unipetrolu. Protože oni jsou zodpovědní za tyto kroky.

### **Nevěříte Unipetrolu, že nákup Spolany je výhodný, protože je odběratelem etylénu z Litvínova?**

Kapacita etylénové jednotky v Litvínově je daná a plně kryje potřeby následných petrochemických

výrob včetně budoucí PE3 a externích dodávek do Kaučuku. Pokud Unipetrol tvrdí, že nákup Spolany jí pomůže v optimalizaci výrobního řetězce, tak je to lež. Vyžádalo by si to totiž dodatečné investice do rozšíření výroby etylénové jednotky v Litvínově. Takže vynucená investiční vlna ve Spolaně bude muset být doprovázena další vynucenou vlnou investic v Litvínově. Suma těchto investic ekonomicky nedává smysl.

### **Nový ředitel Unipetrolu Andrzej Modrzejewski tvrdí, že počítá s postupným zadlužením firmy. Kam by se měl dluh podle vás vyšplhat?**

Jsme přesvědčení, že firma má nadbytečný likvidní kapitál převyšující 50 korun na akcii. To je zhruba deset miliard korun. Vycházíme z toho, že letos i v příštím roce Unipetrol vykáže provozní zisk EBITDA kolem deseti miliard korun. Zadlužení na úrovni 1,5násobku EBITDA je zcela zdravé a přirozené. Z toho vyplývá, že veškeré investice včetně pracovního kapitálu, které Unipetrol chystá,

lze financovat i z půjček. O nadbytečný kapitál se může v relativně krátkém čase PKN s minoritními akcionáři podělit. Kromě toho čekáme na stanovení dlouhodobé dividendové politiky.

### **Vypadá to, že jediný váš zájem je vytáhnout z Unipetrolu peníze na dividendě. Investice do budoucnosti vás nezajímají?**

Ano, chceme mimořádnou dividendu a chceme i nastavení pravidelné dividendové politiky dle vývoje hospodaření společnosti. Není na tom nic špatného, ba naopak. To není o poškození společnosti, popřípadě jakékoli její újmě. Kdo rozumí financím, ví, že bezpečné zadlužení je zdravé a zvyšuje výnos vlastního kapitálu společnosti, a to je pozitivní pro všechny akcionáře. Většina investic, které má Unipetrol naplánované, jde kryt z půjček, které jsou dnes mimořádně levné a pro Unipetrol bezproblémově dostupné. Nakonec takto se chová i mateřská společnost Unipetrolu PKN Orlen. Proč by neměl Unipetrol?

### Kam by měl Unipetrol investovat, aby byl dlouhodobě prosperující firmou?

To je v zásadě dané. Primárně rozvíjet petrochemickou výrobu, aby do budoucna byla schopná reagovat na pokles v rafinářském výrobním řetězci. Všechny investice do modernizace provozů a inovování výroby už dávno měly být naplánované a měly běžet. Tak jako v Polsku. S investicemi, které vedení Unipetrolu chce dělat třeba v petrochemii, nemáme problém. Jen říkáme, aby si na ně půjčilo na trhu. Jde také o strategické rozhodnutí, jestli provozovat obě rafinérie, případně jak je konfigurovat, aby odpovídaly budoucím potřebám trhu.

### Je vaším konečným cílem dotlačit PKN k tomu, aby váš podíl koupil a získal nad firmou stoprocentní kontrolu?

Jsmo připraveni Unipetrol koupit, ale také náš podíl prodat, pokud bude nabídka odpovídat reálné hodnotě. PKN několikrát jasně řekl, že ani jednu variantu nechce. Takže se budeme snažit, aby trh akcii Unipetrolu vnímal jako důvěryhodné investiční aktivum, které bude mít jasnou strategii a jasnou dividendovou politiku. Unipetrol nesmí a nemůže být jen prostředek zájmů PKN. Pak cena akcie na burze poroste. Nepochybují, že férová cena by mohla být až na dvojnásobku dnešních cen. Podívejte se, jak trh oceňuje akcie PKN, je to jednoduchý výpočet.

### Nepřipravujete jen podmínky pro vstup čínského vlastníka do Unipetrolu?

Vím, že se to spojuje se vstupem čínského CEFC do J&T. Z pohledu CEFC je Unipetrol jejich obor podnikání. Je to jen jedna z variant, která se zatím na vážné úrovni neprojednává.

### Vy jste začal podobné argumenty jako u Unipetrolu používat i vůči ČEZ. Také tvrdíte, že ČEZ drží spoustu peněz a může vyplácet vyšší dividendy, než by odpovídaly čistému zisku. V čem jsou ty firmy podobné?

Argumentace sice vypadá podobně, ale je zásadně rozdílná. ČEZ od roku 2008 až do letoška grantově investoval, a to jak do výrobních aktiv, tak i do akvizic. V době, kdy byly nejvyšší ceny elektřiny a měl největší zisky, si fakticky na výplatu dividendy musel půjčovat. Teď už ČEZ nemá do čeho investovat.

### V příštích pěti letech chce utratit za větrné parky v Německu a dalších zemích 60 miliard korun.

To je úplně směšný plán. V Německu jsou volné miliardy eur. Každý větrník, který je na prodej, je poptávaný penzijními fondy, pojišťovnami, bankami nebo soukromými investory. ČEZ je až poslední v řadě. V Německu se prostě nic rozumného koupit nedá, a pokud ano, bude to s minimálním výnosem nebo extrémně rizikové. Nedává to smysl.

Tady se uvažuje o sektorové dani pro energetiku kvůli odlivu kapitálu a vedle toho chce státní firma utrácen v zahraničí za aktiva s minimálním výnosem a rizikem propadu hodnoty, s nulovou nebo minimální strategickou hodnotou. Jen utrácení peněz. Současně toto probíhá za situace, kdy management ČEZ nevládá spravovat naprosto klíčová výrobní aktiva na domácím trhu, viz jaderné elektrárny, uhelná elektrárna Ledvice. Je to kocourkov!

### Chcete, aby ČEZ navázal dividendu na cash flow a nedával se na čistý zisk jako dosud. Z čeho je má platit, když ceny elektřiny pořád klesají a s nimi půjdou dolů i tržby?

ČEZu vyšlo načasování investic. Ty poměrně přesně kopírují křivku cen elektřiny. Ta sice klesá, ale nižší jsou i investice. ČEZ díky tomu vytváří kladné cash flow i v situaci, kdy jsou ceny elektřiny nízké. Nyní nemá do čeho investovat a nemá před sebou ani velké splátky dluhu. Schopnost vyplatit dividendu není o výši čistého zisku v daném roce, pokud máte dostatečný nerozdělený zisk z minulých let, je to o cash flow. A s tím, co ČEZ generuje, si stabilní dividendu může bez problémů dovolit i nyní.

### Měl by ČEZ dividendovou politiku změnit už příští rok?

Rozhodne stát jako majoritní akcionář, nikoli management. Účetně i hotovostně nic nebrání pokračování stávající dividendy. Mimochodem podívejte se do návrhu státního rozpočtu na rok 2017. Z toho myslím jasně vyplývá, že finance počítají s dividendou jako letos, tj. 40 korun na akcii. Historicky platilo, že co je ve státním rozpočtu, to se také vyplácí. Není důvod, aby tomu tak teď nebylo. ■



Jan Stuchlík

## Michal Šnabr (46)

Od roku 1998 působí jako externí poradce finanční skupiny J&T v oblasti energetiky. Je aktivním investorem, minoritním akcionářem ČEZ a dlouhodobě se podílí na významných energetických obchodech skupiny J&T. Má více než 20 let zkušeností na kapitálovém trhu, na kterém působí od druhé vlny kuponové privatizace. Byl spoluzakladatelem úspěšné makléřské společnosti AKRO Capital. Dnes se kromě energetiky věnuje podnikání v oblasti cestovního ruchu, zemědělství, správy nemovitostí a také výrobě montovaných a kontejnerových staveb a vlastní také síť kamenných prodejen videoher JRC.

# Podle ovoce je poznáte

V minulosti bývala centrální banka podřízena vládě a spravovala státní či královské účty. Nejednou byla zneužita k emisi nekrytých peněz, když hlava státu neměla dost zlata na své výdaje.

V druhé polovině 20. století se centrální bankovníctví zásadně proměnilo, peníze přestaly být kryté zlatem a centrální banky získaly nezávislost, která měla mnoho podob. Ideálně spočívala v tom, že banka nebyla ve svých krocích podřízena ministru financí a jednala zcela nezávisle na vládě.

Naopak platil zákaz, že centrální banka nesmí financovat státní dluh. Kromě obav, že dříve takové kroky skončily ekonomickým a společenským rozvrtem v podobě hyperinflationy, je logický argument, že vztah věřitel–dlužník lze těžko označit za nezávislost.

Centrální banky v posledních letech začaly do svých bilancí pěstovat státní dluhopisy s odůvodněním, že neporušují zákaz o financování státního dluhu, ale jen se snaží uvolnit měnové podmínky. ECB se stala největším věřitelem vlád eurozóny, drží čtvrtinu německého dluhu, u dalších zemí včetně sousedního Slovenska asi pětinu. Jsou to statistiky, která připomínají časy, kdy o nezávislosti centrálních bank nikdo nemluvil.

Logicky vyvstane otázka, zda jsou centrální banky stále nezávislé. Formálně ano. Dva tisíce let stará rada ale říká – podle ovoce je poznáte. ■



Petr Sklenář  
Hlavní ekonom  
J&T Banky



# Trump zamíchal kartami na trzích

Tak tu máme další překvapení. Vítězem amerických prezidentských voleb je Donald Trump, tedy kandidát, který rozhodně nebyl v předvolebních průzkumech favoritem. Pomiňme teď jakékoliv debaty, zda je to plus, nebo minus pro USA, jedno je ale jasné. Voliči se rozhodli pro změnu, pro pootočení dosavadního kormidla – a to se nestalo letos poprvé.

Stejně se rozhodli voliči Velké Británie při brexitu. Ani s jedním trhy příliš nepočítaly, proto to byl takový šok. Zvolení Donalda Trumpa přineslo rozkolísání trhů, a to nahoru i dolů. Vítězem jsou ti, co vsadili na americký dolar a akcie společností „staré ekonomiky“. Poraženým jsou ti, co vsadili na jistotu typu zlata či amerických dluhopisů.

Vše je to však zatím jen sentiment, změna nálady, která ovlivnila ceny těchto různých instrumentů. Žádná změna zatím reálně nenastala, uvidíme, co přijde teprve v 2017. Ale trhy to tak dopředu prostě zaceňují. Co tedy dělat dál teď tady uprostřed Evropy?

## Nový pán Bílého domu rozhodne

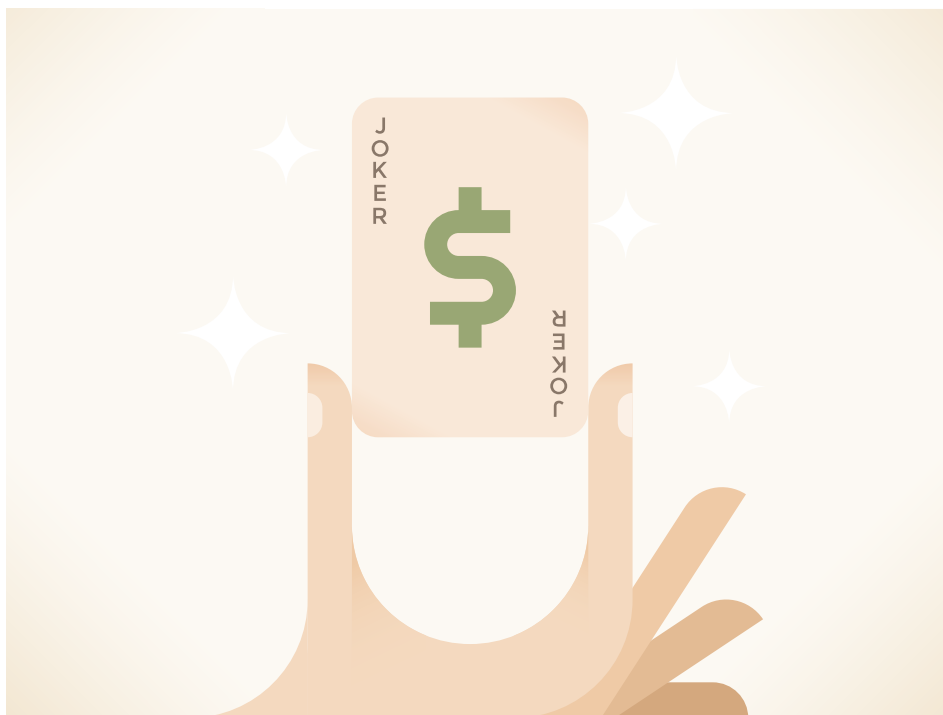
Situace je taková, že americká centrální banka zvedne v prosinci sazby a vyřkne výhled na rok 2017. Očekávám další zvýšení sazeb, nicméně nijak dramatické, naznačení zvýšení třeba v polovině roku je pro trhy akceptovatelné a neurve to dolar do naprostých výšin proti jiným měnám, to by bylo pro USA sebezníčající a FED si to uvědomuje. Americké akciové trhy si mohou vybrat trochu oddychu přes předvánoční období, ale dramatickou korekci a propad nečekám.

Naopak s nástupem 2017 budou investoři očekávat první dopady zvolení Donalda Trumpa – šéfem Bílého domu, budou čekat, zda oznámí snížení zdanění ve víře návratu amerických dolarů ze zahraničí zpět domů, budou naslouchat tomu, zda přijdou investice do americké ekonomiky a především infrastruktury. To vše může podporovat akciové trhy k růstu, alespoň ty klasické sektory. Ale může to pohnout nahoru i technologickými společnostmi, pokud dojde k snížení daní a návratu dolarů do USA – můžou totiž přijít štedřejší dividendy, nákupy vlastních akcií.

Samozřejmě vše nemusí být tak růžové, reformy se mohou pozdržet a akciové trhy jsou poměrně vysoko v USA. Přesto asi má smysl využít poklesu, pokud k němu v prosinci dojde, a dokoupit si tituly, ve které člověk věří (za mě např. Apple, Alcoa, Twitter).

## Silný dolar pomáhá Evropě

Evropské akciové trhy nemusí zoufat, přesto-



že jsou letos nadále v záporných hodnotách (až na výjimky). Donald Trump jim totiž poslal velkého pomocníka – slabší euro. Myslím, že Mario Draghi za tuto pomoc před spaním pana Trumpa doslova vzývá a děkuje Bohu, že mu ho seslal na pomoc. Pro evropské exportéry není větší podpora než současný kurz eurodolaru, tak snad to takhle nějakou dobu vydrží. Pak bychom se mohli dočkat i utažení QE ze strany ECB v průběhu roku 2017. Nemyslím úplného, ale postupné snižování objemu nakupovaných dluhopisů bych nevyloučil... Kdy jindy než v roce 2017! To by mohlo pomoci zašlapaným bankovním titulům v Evropě a velké stabilní banky typu BNP Paribas by z toho mohly profitovat, opět zatím spíše sentimentem než reálnými čísly. V našem okolí jsou také tituly, které stojí za to sledovat, např. Daimler, VIG, SAP či Bayer.

Problémem je jen užití měny při investicích. Pokud ČNB přestane intervenovat, můžeme tu mít poměrně rychlý posun koruny směrem k 25–26 korunám za euro, to samé se bude dít na dolaru (tam bude záležet v té době na EUR/USD, ale princip se nemění). I na české burze máme tituly, které jsou fundamentálně zajímavé, jde jen o to,

aby se to promítlo do cen těchto akcií – zatím můžeme poměrně levně nakoupit akcie ČEZu, Monety i Unipetrolu. Jde o to, aby přišli kupci, kteří těchto cen využijí a dorovnájí tyto podle mého názoru podstřelené valuače blíže vyspělým trhům. Jestliže nepřijdou, tak se prostě ceny nezvednou, domácí investoři nemají již v dnešní době jak cenovou úroveň pražské burzy zvednout.

## Osedlejme toho správného koně

Je prosinec 2016, nastává bilancování a hodnocení roku 2016. Na trhy přišlo v tomto roce plno překvapení a zajímavých událostí – stačí se podívat i na cenu ropy v průběhu roku.

Těšit se můžeme na nový rok 2017, který opět přinese výzvy pro nás, investory. Tak se snažme osedlat toho správného koně. V tom se budeme snažit vám pomoci i v průběhu příštího roku.



Michal Semotan  
Portfolio manažer  
J&T Investiční společnost



## Matyáš Chochola laureátem Ceny Jindřicha Chalupického

Nejprestižnější soutěž mladých umělců v Česku zná svého vítěze. Cenu Jindřicha Chalupického za rok 2016 získal třicetiletý Matyáš Chochola, kterého mezinárodní porota vybrala z pěti finalistů.

Sedmadvacátý ročník Ceny Jindřicha Chalupického vyvrcholil předposlední listopadové úterý v pražském Veletržním paláci, kde se v režii Víta Klusáka a Marianny Stránské odehrál závěrečný slavnostní ceremoniál s vyhlášením vítěze. Tím se stal třicetiletý absolvent AVU Matyáš Chochola, jehož uměleckými výstupy jsou hlavně instalace a performance. Vytváří jakýsi svůj vesmír, jehož on sám je nedílnou součástí. Důležitými v jeho tvorbě jsou šamanismus, mystika, mystérium a téma mystifikace. Vedle Chocholy si další z finalistů, Anna Hulačová, odnesla cenu diváků. Ve finále letos byli ještě Aleš Čermák, Katarína Hládeková a Johana Strážková. Práce všech pěti ukazuje vy-

stava ve Veletržním paláci Národní galerie, kterou si můžete přijít prohlédnout až do 8. ledna 2017.

### Cena za doupě lidských neřestí

Matyáš Chochola není v uměleckém světě žádný nováček. Pražskou AVU u malíře Vladimíra Skrepla sice ukončil teprve před dvěma lety, od té doby však stihl výrazně vejít do povědomí české i zahraniční veřejnosti. Loni mu velkou výstavu připravilo berlínské Grimmuseum a narůstající mezinárodní renomé potvrdil také na putovním bienále umění Manifesta, kde vystavoval keramické sochy tvarované údery kickboxerů. K originálnímu dílu ho inspiroval vlastní koníček, protože sám kickbox cvičí.

Velmi nevěšdní dílo ostatně Chochola představuje i na výstavě v pražském Veletržním paláci. Zatímco ostatní finalisté vystavují u prosklené fasády galerie, Chochola si pro svůj projekt vybral její nejtmaší kout. Ten následně přetvořil do podoby vylidněného nočního klubu, nebo dokonce jeho ruiny, jakéhosi doupě lidských neřestí, v němž se zabývá temnou stránkou lidské přirozenosti. Součástí instalace jsou i záznamy performací, které se přímo v ní odehrály. V temném labyrintu tak na návštěvníky promlouvají i jejich vlastní stíny. Mezinárodní porota Ceny Jindřicha Chalupického temnou instalaci pochopila jako zprávu o stavu světa a Chocholův nápad ocenila jako vítězný.

### Odměny vítězům

Z Veletržního paláce si Matyáš Chochola odnesl 100 tisíc korun na realizaci výstavy, publikace či jiného autorského projektu a šestitýdenní stipendijní pobyt v respektované organizaci Residency Unlimited v New Yorku. Nechyběla ani hmotná cena navržená známým designérem Maximem Velčovským. Organizátoři letos nechtěli dát laureátovi jen prostý předmět, a tak poslali cenu na cestu mezi české umělce. Ti s ní rozličnými způsoby nakládali, dotýkali se jí a vytvořili tak z kusu kovu cosi na způsob amuletu. Vítězka Divácké ceny, Anna Hulačová, získala odměnu v podobě rezidenčního pobytu v jednom z evropských Českých center. O jejím vítězství rozhodli návštěvníci pomocí hlasování na webových stránkách ceny. Další, v pořadí už osmadvacátý ročník Ceny Jindřicha Chalupického, vyhlásili organizátoři na začátku zří. Odevzdání přihlášek bylo ukončeno na konci října. Jména pěti finalistů budou známá v lednu roku 2017. ■

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



## Silvestr v Buddha Baru

Začínáte panikařit, protože všichni už mluví o oslavách Silvestra a vy jste ještě ani nepřemýšleli, kde ho strávíte? Klid. Nebudete tápat dlouho. Jeden skvělý silvestrovský večer pro vás máme v pražském Buddha Baru.

Pražský Buddha Bar je pro vás otevřený celý rok a nic se na tom nezmění ani na Silvestra, kdy je pro vás připravený kompletní večerní program. Abyste se ho mohli zúčastnit, podmínkou je dopředu si zarezervovat večeri, která je zároveň vstupenkou na celou akci. Menu je tak velkolepé, jak se sluší na poslední den roku. Jak už jste v Buddha Baru zvyklí, servíruje se tichomořská kuchyně obohacená o asijské fusion vlivy, to vše připravené pod dohledem šéfkuchaře Lukáše Želechovského. Silvestrovská večere začne jednohubkovým předkrmem z čerstvé ústřice se zázvorovou salsou. Po ní bude v předkrmech na výběr z tartaru z lososa a tuňáka s kaviárem, teriny z kachních foie gras s kumquátovým chutney nebo sushi. Také v hlavních chodech dostanete možnost zvolit ze tří variant. Na menu je pečená černá treska s omáčkou z Misa a Yuzu, thajské červené kari s humrem nebo hovězí filet mignon s omáčkou ze sečuánského pepře a lanýže. Jako dezert vám pak obsluha přinese

čokoládovou variaci s lesními plody a kávovou zmrzlinou.

### Oslavy i po jídle

V mystických prostorách dvoupatrové restaurace v centru Prahy je toho na Silvestra v nabídce pochopitelně víc než dobré jídlo a lákavé koktejly, kterými je Buddha Bar rovněž známý. Čeká vás stylová výzdoba a až do desíti do večera hudba saxofonistky a zpěvačky Annie Black, kterou si v minulosti na svou privátní party najali například Matt Damon nebo Billy Conolly a poobědvávala s ní britská královna Alžběta. Annie pak na pódiu vystřídá lechtivé vystoupení burlesky, balancující mezi erotikou a humorem, modernou a nádechem starých časů. Po něm už jistě budete mít tu správnou silvestrovskou náladu. Uvolněnou a nenáročnou. Cena Silvestra v Buddha Baru je 3 800 Kč na osobu. Rezervovat večeri, která je zároveň vstupenkou, můžete na čísle 221 776 400. ■



## Kulturní tipy



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

### Juergen Teller: Enjoy Your Life!

#### Galerie Rudolfinum

**Termín:** 15. 12. 2016 – 19. 3. 2017

**Adresa:** Alšovo nábřeží 12, Praha 1

V polovině prosince představí Galerie Rudolfinum výstavu – autorskou instalaci – nejnovější tvorby Juergena Tellera, jednoho z nejžádanějších současných fotografů. Teller se proslavil již na počátku 90. let a dodnes si udržel původní energii a radost z tvorby. ■

### Současná umělecká díla v krajině / Krajina, umění a fotografie

#### Centrum současného umění DOX

**Zámek Troja**

**Termín:** 31. 10. 2016 – 5. 1. 2017

**Adresa:** Poupětova 1, Praha 7

Výstava fotografií, které zachycují umělecké zásahy a proměny prováděné v krajině. Způsob práce odkazuje na konec šedesátých let, do období prvních aktivit land artu. ■

### Neváhej a ber! Laureáti ceny Jindřicha Chalupeckého ze sbírky Magnus Art

#### Moravská galerie v Brně – Pražákův palác

**Termín:** 2. 12. 2016 – 19. 3. 2017

**Adresa:** Husova 18, Brno

Sbírku Magnus Art tvoří díla laureátů Ceny J. Chalupického. V Brně se objekty, obrazy, fotografie nebo videa vytvořená v posledním čtvrtstoletí představují v nových vztazích a souvislostech. ■





# KOUZELNÉ VÁNOCE

UŽ DESET LET PLNÍME VÁNOČNÍ  
PŘÁNÍ DĚTEM, KTERÉ NAŠI POMOC  
OPRAVDU POTŘEBUJÍ

Díky podpoře zaměstnanců skupiny J&T, partnerských firem a široké veřejnosti už po desáté věnujeme dětem z náhradních a sociálně slabých rodin, dětem nemocným nebo s handicapem smysluplné vánoční dárky, které rozvíjejí jejich znalosti a dovednosti.

Více informací naleznete na našich stránkách  
[www.nadacnifondjt.cz](http://www.nadacnifondjt.cz).

Přečtěte si příběhy dětí, poznejte jejich přání  
a pomozte jim je splnit.



NADAČNÍ FOND J&T