

O čem píšeme

ČR

- **Energopro:** Růst EBITDA zásluhou akvizic
- **Creditas:** Poslední obchodní den s dluhopisy
- **ČR:** Dobrá nálada spotřebitelů

Zahraničí

- **Eurozóna:** Pokles aktivity zvolnil
- **Maďarsko:** Centrální banka snížila sazby
- **USA:** Jádrová inflace PCE zůstává nad 3 %
- **USA:** Dle PMI je výhled ekonomiky nejistý

Co hýbe dluhopisy

- **V. Británie:** Premiér Starmer podá demisi
- **Německo:** Reforma penzí má podpořit kap. trhy
- **Německo:** Dle Ifo se ekonomický sentiment zlepšuje

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosy na dluhopisovém trhu v ČR během uplynulého týdne poklesly o 1-8 bodů, když se především na delším výhledu projevila korekce očekávání ohledně zpřísnování měnové politiky. Finanční trh i nadále očekává, že by ke zvýšení sazeb ještě mělo dojít, v horizontu roku se již nicméně namísto několikanásobného očekává pouze jedno zvýšení o 25 bazických bodů. Výnos 10letého dluhopisu České republiky poklesl o 8 bodů na 4,56 %.

Po růstu v předminulém týdnu korigovaly výnosy také v USA, když výnosová křivka poklesla o 1-16 bodů. Také v USA se spolu s náznaky uklidnění situace na Blízkém východě lehce ustoupilo od přísného náhledu na vývoj měnové politiky. I tak ale trhy i nadále očekávají jedno zvýšení sazeb v letošním roce, což mohlo být podpořeno také svižným květnovým růstem cen a revizí růstu HDP za první čtvrtletí směrem vzhůru. Výnos amerického 10letého dluhopisu poklesl o 14 bodů na 4,34 %.

Evropský dluhopisový trh nebyl výjimkou a také snižoval výnosy, když výnosová křivka poklesla o 2-9 bodů. I v Evropě lze tento pohyb připsat mírné korekci v očekávání ohledně pohybu měnověpolitických sazeb ze strany ECB, nicméně i pro ECB trh do konce roku i nadále zaceňuje jedno dodatečné zvýšení sazeb o 25 bazických bodů. Výnos německého 10letého dluhopisu poklesl o 9 bodů na 2,86 %.

Forex

Na devizových trzích pokračoval trend z minulého týdne, když si další zisky připisoval dolar. Oproti euru dolar přidal 0,39 % a týden uzavíral na hodnotách okolo 1,138 EUR/USD. Z hlediska domácí měny byl týden ve znamení ztrát, když oproti posilujícímu dolaru koruna odepsala 0,67 % a týden uzavírala okolo úrovně 21,31 USD/CZK. Ztráty si koruna připsala také vůči euru, byť s pohybem o 0,3 % směrem ke slabším hodnotám to byl pouze lehký pokles a koruna uzavřela týden na úrovni okolo 24,26 EUR/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	3.91 %	-5 bb	-38 bb	19 bb	31 bb
CZE - 10Y	4.58 %	-9 bb	-39 bb	-8 bb	32 bb
USA - 2Y	4.09 %	-8 bb	26 bb	62 bb	37 bb
USA - 10Y	4.37 %	-8 bb	2 bb	20 bb	13 bb
EUR - 2Y (Něm)	2.52 %	-13 bb	-10 bb	40 bb	69 bb
EUR - 10Y (Něm)	2.85 %	-13 bb	-18 bb	0 bb	28 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	5.28 %	-17 bb	-65 bb	11 bb	-17 bb
MAĎ - 10Y (HUF)	5.03 %	-20 bb	-225 bb	-176 bb	-200 bb
BRIT - 10Y (GBP)	4.73 %	-11 bb	-20 bb	25 bb	26 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.26 %	-10 bb	-13 bb	-6 bb	-14 bb
JAP - 10Y (JPY)	2.62 %	-4 bb	25 bb	56 bb	120 bb

Centrální banky

	Závěr	Další zasedání
Fed - základní sazba	3.75 %	29. 7. 2026
ECB - depo sazba	2.25 %	23. 7. 2026
ČNB - základní sazba (2T repo)	3.75 %	6. 8. 2026
BoE - základní sazba	3.75 %	30. 7. 2026
Švýcarsko - základní sazba	0.00 %	24. 9. 2026

J&T Bond Index (100 = Jan 2017)



Výkonnost	3M	6M	od I/2017, p. a.
J&T Bond Index	-0.5 %	0.5 %	2.3 %

J&T Bond Index - ukazatele	
Prům. kupón	6.4 %
Prům. výnos	7.2 %
Prům. durace	2.2
Prům. splatnost	3.0

Energo-Pro (=)

Společnost Energo-Pro a.s. zveřejnila výsledky za první kvartál tohoto roku. Celkové tržby meziročně vzrostly o 5 % na 464,2 mil. EUR, provozní zisk EBITDA pak byl vyšší o 7 % na úrovni 99,2 mil. EUR. Za růstem je především konsolidace brazilské vodní elektrárny Baixo Iguaçu HPP. Po očištění o tuto akvizici by EBITDA byla meziročně o 7 % r/r níže kvůli poklesu v segmentu distribuce a prodeje. Čistý dluh byl ke konci března na úrovni 1,5 mld. EUR, což je mírně méně oproti konci minulého roku (1,55 mld. EUR). Akcie Energo-Pro slouží jako zajištění emitovaných zelených dluhopisů EN.-PRO GF 7,50/29, které mateřská skupina DKHI vydala prostřednictvím své dceřiné společnosti Energo-Pro Green Finance a které jsou obchodované na pražské burze. Z pohledu těchto dluhopisů vnímáme zveřejněné výsledky neutrálně.

Creditas (=)

V pátek 26. června se na pražské burze naposledy obchodovaly dluhopisy Creditas 7,50/27 (ISIN: CZ0003709016). Dluhopisy budou předčasně splaceny k 30. červenci 2026. Jedná se o emisi v objemu 1 mld. Kč vydanou v červenci 2024. Původní splatnost dluhopisů byla tříletá s tím, že emitent má právo na předčasné splacení nejdříve po 2. výročí data emise. Creditas nyní v souladu s emisními podmínkami toto právo využije.

ČR – konjunkturální průzkumy

Souhrnný indikátor důvěry v ekonomiku (hodnoty nad 100 značí optimismus, pod 100 značí negativní vyhlídky) za červen narostl meziměsíčně o 1,3 bodu a vrátil se do optimistického teritoria. Růst byl dán zlepšením nálady jak u spotřebitelů, tak u výrobců. Index u spotřebitelů narostl o 3,1 bodu na 106,5, u výrobců přidal pouze 0,8 bodu a setrval tak lehce negativní (99,8). Co se jednotlivých výrobních sektorů týče, stejně jako minulý měsíc platí, že dobrá nálada ve službách (102,2) a stavebnictví (111,4) nepřetlačí pesimismus v průmyslu (97,5) a obchodu (91,2), byť se nálada v průmyslu o 3 body zlepšila. Zlepšení nálady spotřebitelů lze přičíst lepším vyhlídkám ohledně ekonomického vývoje i finanční situace.

Zahraničí

Eurozóna – PMI

Kompozitní PMI eurozóny v červnu podle předběžného odhadu vzrostl na 49,5 (oček. 49,2) z květnových 48,5, soukromý sektor tak vykázal mírnější pokles aktivity. Index ovšem i tak zůstává pod hranicí 50 bodů oddělující růst od poklesu. Zmínil se propad ve službách (48,9, oček. 48,6), zatímco zpracovatelský průmysl si i přes mírné zpomalení udržel expanzi (51,3, oček. 51,6). Tu nadále podpíralo předzásobení, kdy zákazníci nakupovali před očekávaným zdražením a možnými výpadky dodávek, a prodlužující se dodací lhůty kvůli narušení dodavatelských řetězců v důsledku konfliktu na Blízkém východě. Cenové tlaky polevily a zpomalil i růst výstupních cen. Klesaly nové objednávky i zaměstnanost, podnikatelská důvěra se ale zlepšila. Německý kompozitní PMI klesl na 48,0 (oček. 49,7) z 48,8, tažený propadem služeb (46,8, oček. 49,0) při stagnaci zpracovatelského průmyslu na hranici 50 bodů (50,0, oček. 50,2). Naopak ve Francii se situace zlepšila, když se kompozitní PMI zvedl na 47,6 (oček. 46,0) ze 44,9, byť stále setrval v kontrakci. Zpracovatelský průmysl se vrátil k růstu (50,7, oček. 50,1) a služby zmírnily pokles na 47,4 (oček. 46,0). Data naznačují, že pokles aktivity v eurozóně na konci 2. čtvrtletí zvolnil, oživení ale zůstává křehké. Většina odpovědí byla sebrána před podpisem memoranda USA–Írán 17. června, zlepšení tak ještě nereflektuje uvolnění geopolitického napětí plynoucí z této dohody.

Maďarsko – měnová politika

Maďarská centrální banka (MNB) snížila základní sazbu o 25 b. b. na 6,00 %, v souladu s očekáváním. Jde proti proudu globálního příklonu k utahování, když ECB i ČNB reagují na energetický šok z iránské války zvyšováním sazeb. Maďarsku dává nicméně prostor k uvolnění sazeb silný forint a nízká inflace. Měna letos vůči euru zpevnila o více než 8 %, což snižuje ceny dovozu a tlačí dolů inflační výhled. Cenový růst (v květnu 1,8 %) je už pod spodní hranicí tolerančního pásma 2–4 % kolem 3% cíle. I po úterním kroku zůstává maďarská sazba výrazně nad regionálními sousedy, když ČNB i polská NBP drží 3,75 %. Trh očekává letos další snížení sazeb nejméně o 50 b. b. Posílení forntu i pokles výnosů maďarských dluhopisů podpořilo dubnové volební vítězství premiéra Magyara a jeho plány na přijetí eura a obnovení vztahů Maďarska s EU.

USA – inflace PCE

Jádrová inflace PCE, preferovaný inflační ukazatel Fedu, v květnu meziročně zrychlila na 3,4 % r/r (oček. 3,4 %) z 3,3 %. Meziměsíčně vzrostla o 0,3 % m/m (oček. 0,3 %). Celková inflace PCE meziročně zrychlila na 4,1 % r/r (oček. 4,1 %) z 3,8 %. Meziměsíčně ovšem zpomalila na 0,4 % m/m a podstřelila očekávání 0,5 %. Cenový růst se koncentroval ve službách, zatímco ceny jádrového zboží mírně klesly o 0,1 %. Jádrové služby bez energií a bydlení přidaly 0,5 % m/m a naznačují, že podkladové cenové tlaky neustupují. Osobní výdaje meziměsíčně vzrostly o 0,7 % m/m (oček. 0,6 %). Reálná spotřeba zrychlila o 0,3 % m/m (oček. 0,2 %) i přes vysokou inflaci. Americký spotřebitel tak zatím dopady války ustál. Osobní příjmy vzrostly o 0,7 % m/m (oček. 0,4 %), tah ale dodaly volatilní zemědělské dotace. Samotné mzdy a náhrady zaměstnancům vzrostly o 0,4 % m/m. Americká ekonomika v prvním čtvrtletí podle finálního odhadu vzrostla o 2,1 % q/q anualizovaně (revize z 1,6 %), zlepšení ale odráží hlavně nižší dovozy, zatímco spotřeba domácností byla revidována o 0,9 p. b. dolů na 0,5 % q/q anualizovaně. I ve finálním odhadu HDP se nicméně na růstu ekonomiky znatelně podílely investice firem z titulu rozvoje infrastruktury související s AI. Zvýšená jádrová inflace spolu se solidní spotřebou potvrzují jestřábí naladění Fedu z červnového zasedání. Pokles cen ropy by sice měl celkovou inflaci dál tlumit, jádrová inflace ale neustoupí snadno. Trh i nadále zaceňuje jedno zvýšení sazeb v letošním roce.

USA – PMI

Kompozitní PMI S&P Global pro USA v červnu podle předběžného odhadu vzrostl na 52,2 (oček. 52,1) z květnových 51,5. Růst byl tažen zpracovatelským průmyslem, zatímco služby zůstaly utlumené. Průmyslový PMI vzrostl na 55,7 (oček. 54,6), s rostoucí výrobou. Expanzi průmyslu ale z velké části jen dočasně posiluje předzásobení, když firmy hromadily vstupy před očekávaným zdražením a možnými výpadky dodávek v souvislosti s válkou na Blízkém východě, a prodlužující se dodací lhůty kvůli narušení dodavatelských řetězců, které index metodicky zvyšují, aniž by za nimi byla reálná síla poptávky. PMI služeb se zvedl jen mírně na 51,3 (oček. 51,1), zčásti díky startu fotbalového MS. Slabší poptávku firmy spojovaly s vysokými cenami, zvýšenými úrokovými sazbami a nízkou důvěrou. Zaměstnanost dál klesala, jak firmy škrtají náklady kvůli vysokým vstupním cenám a obavám z výhledu. Cenové tlaky polevily, vstupní inflace ale zůstala historicky vysoká. Podle S&P Global data odpovídají růstu ekonomiky ve 2. čtvrtletí jen zhruba o 1 % anualizovaně. Podnikatelská důvěra se sice zlepšila, zůstává ale pod dlouhodobým průměrem.

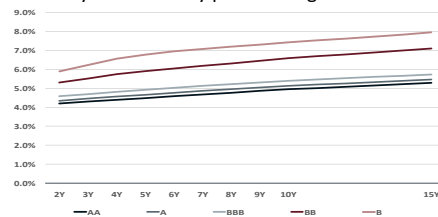
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
Pale Fire 5.75%/2026	CZK	12.10.2026	CZ0003534596	99.00	100.00	5.68%
JTEF VI 8.50%/2026	CZK	13.8.2026	CZ0003546871	99.50	100.50	4.06%
JTPEG F2CZ 0.00/27	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	93.90	95.90	5.42%
JTPEG Croatia ZERO/2027 - CZK	CZK	10.5.2027	CZ0003539892	90.99	91.59	10.87%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	100.00	103.00	5.83%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	104.00	5.97%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	100.00	103.00	6.42%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	98.00	101.00	7.44%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.63%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	102.00	105.00	5.91%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	7.05%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	6.18%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.22%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	101.07	104.07	6.27%
Energo PRO Green 7.50%/2029	CZK	25.10.2029	CZ0003565723	100.50	103.50	6.31%
Rohan Fin ZERO/2029	CZK	17.12.2029	CZ0003567679	77.74	81.74	6.00%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	100.00	102.00	10.51%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.38%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.13%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.38%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	97.00	100.00	6.60%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	98.00	101.00	6.03%
CSG 5.75%/2030	CZK	10.6.2030	CZ0003572695	96.00	100.00	5.75%
EMMA FINCZ 6.00/30	CZK	10.7.2030	CZ0003573842	95.65	99.15	6.24%
EUROPACITY 0.00/30	CZK	11.7.2030	CZ0003574014	74.87	76.87	6.75%
AUCTOR FCZ 6.50/30	CZK	15.7.2030	CZ0003574196	98.00	100.00	6.50%
DOCKIN 6.85/30	CZK	31.10.2030	CZ0003576944	98.00	103.00	6.14%
KKCGR 6.50/30	CZK	23.12.2030	CZ0003578510	98.00	101.00	6.24%
EMMA FINCZ 6.35/31	CZK	27.2.2031	CZ0003580300	97.00	100.00	6.45%
JTSEC F. 6.00%/2031	CZK	10.4.2031	CZ0003571051	96.40	99.40	6.24%
JTPEG F2CZ 6.75/31	CZK	15.4.2031	CZ0003581746	98.00	100.00	6.75%
CZGPX 6.1/31	CZK	7.5.2031	CZ0003577546	98	104	5.22%
3MFUND MSI 7.90/31	CZK	16.6.2031	CZ0003583742	98	100	8.05%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	97	100	6.44%

Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTEF XI 4.25%/2027	EUR	18.2.2027	SK4000020293	98.25	99.75	4.70%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	3.67%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.35%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.64%
KKCG Finan II 5.90%/2029	EUR	17.10.2029	SK4000025938	99.00	102.00	5.23%
JTSEC Financing III ZERO/2029	EUR	29.10.2029	SK4000026035	81.00	85.00	5.00%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.91%

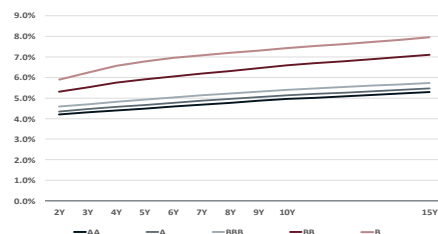
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	0.5%	0.8%	0.7%	3.2%
EUR - All >1Y TR	-	0.8%	2.2%	1.3%	1.3%
CZE - All >1Y TR	-	0.5%	3.3%	2.0%	2.8%
USD - Emerging Markets	-	0.0%	3.7%	2.1%	8.3%
USD - US Invest. Grade	-	0.4%	2.1%	1.2%	5.0%
USD - US High Yield	-	-0.1%	2.9%	1.7%	6.0%
EUR - Invest. Grade	-	0.6%	2.5%	1.4%	2.6%
EUR - High Yield	-	0.2%	3.5%	1.7%	4.3%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.29 %	-4 bb	17 bb	27 bb	31 bb
USD - 3M	3.74 %	5 bb	5 bb	9 bb	-55 bb
CZK - 3M	3.82 %	0 bb	25 bb	30 bb	32 bb
GBP - 3M	3.77 %	-1 bb	-9 bb	5 bb	-34 bb
CHF - 3M	-0.02 %	-1 bb	9 bb	-3 bb	-2 bb
HUF - 3M	5.72 %	-17 bb	-73 bb	-75 bb	-78 bb
PLN - 3M	3.76 %	2 bb	1 bb	-13 bb	-136 bb
JPY - 3M	0.98 %	0 bb	13 bb	25 bb	50 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.14	0.8%	0.7%	3.2%	2.8%
JPY/USD	162	-0.3%	-1.3%	-3.1%	-10.7%
CZK/USD	21.3	-1.0%	0.5%	-3.4%	-0.7%
CZK/EUR	24.3	-0.4%	1.2%	-0.3%	2.0%
CZK/GBP	28.1	-0.7%	0.4%	-1.4%	3.3%
CZK/CHF	26.3	-0.7%	1.8%	-1.3%	0.5%

Slovníček pojmů

Bazický bod

100 bazických bodů = 1,00 %; nejčastěji se používá u změn úrokových sazeb; zkratka bps (*anglicky Basis Points*)

Book value (účetní hodnota)

hodnota společnosti připadající akcionářům; *Book value = Aktiva - Závazky společnosti*

Brexit

termín označující odchod Spojeného království z Evropské unie, o němž rozhodlo referendum konané 23.6. 2016 (*anglicky British Exit from the European Union*)

Cash flow

peněžní tok, vyjadřuje příjem/výdej peněžních prostředků a schopnost firmy generovat hotovost; výkaz obsahuje cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti (kapitálové výdaje) a finanční činnosti (splátky/příjem úvěrů)

CAGR

průměrná roční míra růstu za určité období (např. CAGR 2001–2009) (*anglicky Compound Annual Growth Rate*)

CAPEX

investiční výdaje obvykle na pořízení dlouhodobého majetku (stroje, nemovitosti) (*anglicky CAPITAL Expenditures*)

CEE

střední a východní Evropa (*anglicky Central and Eastern Europe*)

Čistý dluh/EBITDA

dluh společnosti očištěný o hotovost k zisku EBITDA (přibližný odhad cash flow); často používán vůči srovnatelným společnostem ze sektoru kvůli specifickým odvětví a finanční náročnosti (*anglicky Net Debt/EBITDA*)

Dividendový výnos

výnos akcie, který akcionář obdrží ve formě dividend; vyjadřuje se v procentech jako roční dividendu k současné ceně akcie

Dividendový výplatní poměr

procento ze zisku vyplacené akcionářům ve formě dividend; případně může být vyjádřen v poměru ke cash flow namísto zisku (*anglicky Payout Ratio*)

DPS

dividenda na akcii; část zisku určená k výplatě dividend dělená počtem akcií společnosti (*anglicky Dividend Per Share*)

EBITDA

zisk před odečtením úroků, daní a odpisů (*anglicky Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*); indikátor provozní výkonnosti společnosti a přibližný odhad cash flow; některé společnosti používají termín OIBITDA (*Operating Income Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*)

EBITDA marže

poměr zisku EBITDA vůči tržbám (= EBITDA / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; podobně i EBIT marže

EBIT

provozní zisk; zisk před odečtením úrokových nákladů a daní (*anglicky Earnings Before Interests and Taxes*)

ECB

Evropská centrální banka – orgán EU a centrální banka zemí eurozóny (*anglicky European Central Bank*)

EM

rozvíjející se trhy, geograficky je to celá Asie kromě Japonska, východní a střední Evropa, Afrika a Latinská Amerika (*anglicky Emerging Markets*)

EPS

zisk na akcii; podíl zisku (ztráty) na jednu akci (*anglicky Earnings Per Share*)

EV

hodnota podniku; tržní kapitalizace společnosti zvýšená o čistý dluh společnosti (dluh bez likvidních finančních prostředků) (*anglicky Enterprise Value*)

FAANG

skupina amerických společností z oboru informačních technologií a s velkou tržní kapitalizací (Facebook, Amazon, Apple, Netflix a Google)

Fed

centrální banka Spojených států amerických (*anglicky Federal Reserve System*)

Forex

devizový trh; trh měn (*anglicky Foreign Exchange market*)

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizic rozdíl mezi zaplacenou cenou a účetní hodnotou kupované firmy; goodwill se řadí mezi nehmotná aktiva

LTV

poměr dluhů k tržní hodnotě investičních aktiv; používá se především v realitním sektoru (*anglicky Loan to Value*)

Marže

poměr zisku vůči tržbám (= zisk / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; existuje na všech úrovních zisku (EBITDA/EBIT/NI marže) (*anglicky Margin*)

Medián

statistická hodnota, která dělí řadu seřazených výsledků na dvě stejné poloviny; medián na rozdíl od průměru není ovlivněn extrémními hodnotami

MSCI

společnost, která sestavuje prestižní indexy pro akciové a dluhopisové trhy a také svět hedgeových fondů (*anglicky Morgan Stanley Capital International*)

NAV

čistá hodnota aktiv, používaná především v realitním sektoru a u fondů; NAV = investiční aktiva - závazky (*anglicky Net Asset Value*)

NI

čistý zisk; zisk společnosti připadající akcionářům společnosti, který vznikne po odečtení všech nákladů včetně daní (*anglicky Net Income*)

m/m

meziměsíční změna (*anglicky month-on-month; m-o-m*)

OPEC

Organizace sdružující země vyvážející ropu, především z okolí Perského zálivu a Afriky (*anglicky Organization of Petroleum Exporting Countries*)

Pracovní kapitál

Krátkodobá aktiva minus krátkodobá pasiva; vyjadřuje likviditu firmy a schopnost krytí kr. závazků kr. aktivy; také ovlivňuje cash flow (*anglicky Working Capital*)

P/BV

poměr ceny akcie k účetní hodnotě na jednu akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých společností, především v bankovníctví a finančním sektoru (*anglicky Price / Book Value per Share Ratio*)

P/E

vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k dosaženému čistému zisku na akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých akciových titulů; čím je ukazatel P/E vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku (současnému nebo očekávanému) dražší, a naopak (*anglicky Price / Earnings Ratio*)

Rafinérská marže

rozdíl mezi cenou surové ropy a cenou rafinérské produkce (benzín, nafta, oleje); obvykle se vyjadřuje v USD/t

Rentabilita

vyjadřuje poměr dosaženého výsledku společnosti (zisk) k určité položce rozvahy; rentabilita kapitálu (ROE) vyjadřuje výsledek hospodaření / vlastní kapitál; sledované ukazatele jsou také rentabilita aktiv (ROA) a návratnost investice (ROI)

q/q

mezikvartální změna (*anglicky quarter-on-quarter; q-o-q*)

Swap

finanční derivát založený na principu výměny dvou aktiv včetně jejich výnosů a nákladů po stanovenou dobu

SWOT analýza

analýza, která shrnuje silné a slabé stránky, případná rizika a příležitosti; v případě firmy může jít o komplexní analýzu firmy, její produkce a postavení na trhu (*anglicky Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats analysis*)

Současná hodnota

budoucí peněžní toky přepočítány na současnou hodnotu; vychází z časové hodnoty peněz a myšlenky, že investor preferuje určitou částku v přítomnosti před stejnou částkou v budoucích obdobích (*anglicky Present Value*)

Tržní kapitalizace

ukazatel velikosti společnosti; součin tržní ceny a celkového počtu akcií (*anglicky Market Capitalisation*)

WACC

vyjadřuje průměrné náklady společnosti na kapitál; představuje kombinaci nákladů na vlastní a cizí kapitál; v oceňovacích modelech se používá jako diskontní sazba (*anglicky Weighted Average Cost of Capital*)

y/y (r/r)

meziroční změna (*anglicky year-on-year; y-o-y*)

Kontakty

Obchodování s cennými papíry

Jan Pavlík	Vedoucí oddělení	+420 221 710 628	jpavlik@jtbank.cz
Michal Znojil	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 131	znojil@jtbank.cz
Milan Svoboda	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 554	msvoboda@jtbank.cz
Vratislav Vácha	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 663	vacha@jtbank.cz
Michal Vacek	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 662	vacek@jtbank.cz
Miroslav Nejezchleba	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 633	nejezchleba@jtbank.cz
Marek Trúchly	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 661	truchly@jtbank.cz
Taťána Marešová	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 300	tmaresova@jtbank.cz
Jan Jandák	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 762	jandak@jtbank.cz
Matěj Dvořáček	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 484	matej.dvoracek@jtbank.cz

Portfolio management

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	+420 221 710 698	kujal@jtf.com
Marek Janečka	Portfolio manažer – akcie, komodity	+420 221 710 699	janecka@jtf.com
Michal Semotan	Portfolio manažer – akcie	+420 221 710 642	semotan@jtbank.cz
Marek Ševčík	Portfolio manažer – dluhopisy, akcie	+420 221 710 429	msevcik@jtbank.cz

Oddělení analýz

Milan Vaníček	Strategie, farma, telekom, chemie	vanicek@jtbank.cz
Milan Lávička	Banky, finanční sektor, energetika	lavicka@jtbank.cz
Pavel Ryska	Nemovitosti, zbrojaři, média	ryska@jtbank.cz
William George Kubík	Tabák, technologie, polovodiče, spotř. zboží	william.kubik@jtbank.cz
Adam Ruschka	Makroekonomika, měny	adam.ruschka@jtbank.cz

J&T BANKA, a.s.

Sokolovská 700/113a, 186 00 Praha 8

Česká republika

T: +420 221 710 111, Zelená linka: +420 800 484 484

www.jtbank.cz

J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky

Dvořákovo nábřežie 8, 811 02 Bratislava

Slovenská republika

T: +421 259 418 111

www.jt-bank.sk

Právní prohlášení

Toto propagační sdělení vytvořila J&T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“), která při své činnosti podléhá dohledu ČNB. Sdělení není návrhem k uzavření smlouvy. Banka není povinna vstoupit s kteroukoli osobou do smluvního vztahu ani poskytnout jakoukoli službu. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Sdělení obsahuje informace o výkonnosti v minulosti, která není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků. Banka upozorňuje na skutečnost, že tento dokument může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má Banka své vlastní zájmy, zejména má přímou či nepřímou účast na těchto subjektech nebo provádí operace s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů pak může Banka po ukončení úpisu vyplatit svým smluvním partnerům provizi z objemu zprostředkovaných investic, a to ve výši nepřevyšující odměny Banky. Obecné informace o pobídkách jsou zveřejněny na internetových stránkách www.jtbanka.cz. Tento dokument je aktualizován ke dni 2. 9. 2019, a Banka je oprávněna jej kdykoli změnit.

2026 © J & T BANKA, a. s.