

O čem píšeme

ČR

- Dr. Max: Udělení mandátu k dluhopisů
- Allwyn: Žaloba Brazílie vůči sázkovým společnostem
- Allwyn: Výsledky voleb v Brazílii
- ČR: PMI v průmyslu v září pod odhady
- ČR: Státní rozpočet po září ve schodku 194,5 mld. Kč

Zahraničí

- Eurozóna: Inflace v září zrychlila nad odhady
- USA: Trh práce v září zklamal
- USA: Inflace PCE v srpnu překvapila směrem dolů

Co hýbe dluhopisy

- G7 uvolní z rezerv až 100 mil. barelů paliv
- S. Arábie údajně zaútočí na jemenské Hútie
- ČR: HDP za 2Q sníženo o 0,1 p. b. na 0,3 % q/q
- USA, Evropa: Indexy nák. manažerů PMI za září

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosu na trhu dluhopisů v České republice částečně korigovaly růst po předchozím růstu, když napříč splatnostmi poklesly o 1-14 bodů. Částečný dopad mohou hrát jednak nepatrně slabší data z ekonomiky, ale také několik krátce polevujících faktorů v globální ekonomice. Trh aktuálně i nadále vyhlíží jedno zvýšení o 25 b. b. v letošním. V horizontu roku by dle tržních sázek měnověpolitické sazby mohly být výše až o 1 procentní bod. Výnos 10letého dluhopisu České republiky poklesl o 13 bodů na 5,27 %.

Dluhopisový trh v USA zaznamenal další pokles, když výnosy na delších splatnostech vzrostly o 2-8 bodů. Do výnosů se také promítá vyšší než očekávaný růst HDP a nadále vcelku rezistentní trh práce. Trh aktuálně očekává, že sazby v USA letos ještě alespoň jednou vzrostou. Další 2 dodatečná zvýšení o 25 b. b. trh aktuálně zaceňuje pro příští rok. Výnos amerického 10letého dluhopisu vzrostl o 4 body na 5,23 %.

Výnosy na evropském dluhopisovém trhu jako celku vzrostly o 1-7 bodů, což se odráží v horších než očekávaných inflačních datech, stejně tak jako v nadále nepolevujících negativních tlacích zvyšujících celkové inflační očekávání. Trh aktuálně očekává, že ECB ještě letos v prosinci zvýší o 25 b. b. na 2,75 %. Pro příští rok pak trh očekává ještě dodatečné 1-2 zvýšení. Výnos německého 10letého dluhopisu proti směru trhu poklesl o 20 bodů na 3,44 %.

Forex

Vývoj na trhu měn byl nadále ve rukou posilujícího dolaru. Vůči euru tak dolar přidal dalších 1,5 % na 1,122 EUR/USD. Dolar tak od začátku září kontinuálně posiluje a nyní se nachází na nejsilnější úrovni od května minulého roku. Domácí koruna tak proti dolaru ztratila 37 haléřů na 21,79 USD/CZK. Vůči euru koruna odepsala 6 haléřů na 24,44 EUR/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

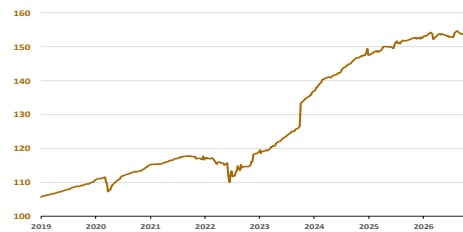
	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	4.19 %	-1 bb	32 bb	46 bb	58 bb
CZE - 10Y	5.32 %	-9 bb	74 bb	66 bb	78 bb
USA - 2Y	4.82 %	-3 bb	71 bb	135 bb	129 bb
USA - 10Y	5.27 %	11 bb	80 bb	110 bb	119 bb
EUR - 2Y (Něm)	3.08 %	-20 bb	53 bb	95 bb	107 bb
EUR - 10Y (Něm)	3.46 %	-14 bb	51 bb	61 bb	76 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	6.28 %	-10 bb	102 bb	111 bb	80 bb
MAĎ - 10Y (HUF)	5.70 %	-6 bb	69 bb	-109 bb	-110 bb
BRIT - 10Y (GBP)	5.37 %	0 bb	57 bb	89 bb	66 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.54 %	-13 bb	20 bb	22 bb	30 bb
JAP - 10Y (JPY)	3.09 %	1 bb	27 bb	103 bb	143 bb

Centrální banky

	Závěr	Další zasedání
Fed - základní sazba	4.00 %	28. 10. 2026
ECB - depo sazba	2.50 %	29. 10. 2026
ČNB - základní sazba (2T repo)	3.75 %	5. 11. 2026
BoE - základní sazba	3.75 %	5. 11. 2026
Švýcarsko - základní sazba	0.00 %	10. 12. 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	6.3 %
Prům. výnos	7.6 %
Prům. durace	2.3
Prům. splatnost	3.2

Dr.Max (=)

Společnost Dr. Max Funding CR udělila mandát bankovnímu konsorciu tvořeného bankami Česká spořitelna, Komerční banka, UniCredit Bank (aranžéři a vedoucí spolumanažeři), ČSOB a J&T Banka (vedoucí spolumanažeři) a Penta Bank (spolumanažer) k umístění nové emise 5letých seniorních dluhopisů v předpokládaném objemu 3 mld. Kč s možností navýšení až na 3,5 mld. Kč. Emise je vydávána v rámci dluhopisového programu podle českého práva a je zajištěna finanční zárukou mateřské společnosti DR.MAX GROUP HOLDINGS PLC. Jmenovitá hodnota jednoho dluhopisu je 10 000 Kč. Emitent plánuje veřejnou nabídku v ČR a požádá o přijetí k obchodování na regulovaném trhu Burzy cenných papírů v Praze. Základní prospekt již schválila ČNB.

Allwyn (-)

Brazílská federální prokuratura podala žalobu na 17 provozovatelů sázkových her. Požaduje po nich kompenzaci v celkové výši kolem 3,6 miliardy BRL (cca 614 mil. EUR) za zátěž způsobenou národním zdravotnickému systému. Žaloba argumentuje tím, že operátoři „privatizují zisky a přenášejí náklady na společnost“. Žalované společnosti společně ovládají zhruba 80 % brazilského trhu. Podle našeho hrubého odhadu na základě tržního podílu Betana v Brazílii (odhad kolem 25 %) a 36,75% podílu Allwynu v Kaizen Gaming (provozovatel značky Betano) by případný dopad pro Allwyn mohl být kolem 50–60 mil. EUR, nicméně o oprávněnosti žaloby a výši případné náhrady od jednotlivých společností budou rozhodovat soudy, a částka se tak může lišit. Zpráva je negativní, nicméně případný negativní dopad relativně omezený, vzhledem k tomu, že jen za 2Q 2026 dosáhla očištěná EBITDA skupiny Allwyn 458 mil. EUR. Důležitější z pohledu Allwynu bude, zda a za jakých podmínek bude opět povoleno online sázení v zemi.

Allwyn (=/+)

O víkendu zároveň proběhlo v Brazílii první kolo prezidentských voleb. Současný prezident Lula da Silva, který zákaz online sázení inicioval, v něm získal 45 % hlasů. Opoziční kandidát Flávio Bolsonaro, který rozhodnutí o zákazu sázení kritizoval, získal 47 %. O budoucím brazilském prezidentovi se rozhodne ve druhém kole, které se koná 25. října. V souběžně probíhajících parlamentních volbách posílila Liberální strana, zatímco vládní blok současného prezidenta skončil s odstupem na druhém místě. To by mohlo zvýšit šance, že zákaz online sázení nebude oběma komorami parlamentu schválen, a jeho platnost by mohla po 120 dnech skončit.

ČR – PMI

Index nákupních manažerů (PMI) ve zpracovatelském průmyslu v České republice v září klesl o 0,6 bodu na 53,5 (oček. 53,7) a zůstal nad hranicí 50 bodů. Výroba i nové zakázky, včetně vývozních, dál rostly, ale pomaleji. Zaměstnanost výrazně posílila, protože firmy navyšují kapacity. Dodací lhůty dodavatelů se prodloužily kvůli dopravním zdržením a nedostatku materiálu. Vstupní ceny zrychlily vlivem dražší energie a paliv v souvislosti s konfliktem na Blízkém východě, zatímco růst prodejních cen zpomalil. Zásoby nákupů klesly a podnikatelská důvěra zůstala pozitivní.

ČR – státní rozpočet

Státní rozpočet skončil po třech čtvrtletích deficitem 194,5 mld. Kč, což je o 40,7 mld. Kč více než loni a 62,8 % ročního plánu. Příjmy meziročně vzrostly o 2,7 % (41,7 mld. Kč), zatímco výdaje o 4,8 % (zhruba dvojnásobek příjmů, tedy 82,4 mld. Kč). Balance příjmů a výdajů na projekty z Evropské unie a finančních mechanismů dosáhla kladné hodnoty. Po očištění od tohoto vlivu činil schodek 210,7 mld. Kč a meziročně vzrostl o 55,8 mld. Kč. Inkaso daní zůstalo kvůli změně rozpočtového určení daní a odeznění daně z neočekávaných zisků téměř beze změny. Po očištění o tyto vlivy vzrostlo o 7,0 %. Výběr pojistného se zvýšil o 6,5 % a příjmy z EU o 18,2 %. Na výdajové straně rostly především sociální dávky a politika zaměstnanosti, platba za státní pojištění, odvody do rozpočtu EU, výdaje na obranu a obsluha státního dluhu, která dosáhla 74,0 mld. Kč (+9,2 %). Kapitálové výdaje vzrostly o 15,6 % na 172,2 mld. Kč. Příjmy tak rostou pomaleji než výdaje a schodek se meziročně prohlubuje.

Zahraničí

Eurozóna – inflace

Inflace v eurozóně v září zrychlila o 0,6 p. b. na 3,8 % r/r (oček. 3,7 %). Meziměsíčně spotřebitelské ceny vzrostly o 0,6 % (oček. 0,5 %). Hlavním tahounem jsou energie, jejichž ceny rostly o 18,8 % r/r, protože se nedaří ukončit válku v Íránu a ceny ropy a zemního plynu opět rostou. Jádrová inflace se zvýšila o 0,1 p. b. na 2,5 % (oček. 2,5 %), ceny služeb zrychlily na 3,2 % z 3,0 % a ceny nezpracovaných potravin na 4,0 % z 2,7 %. Ve všech čtyřech největších ekonomikách eurozóny ceny rostly více, než se čekalo. Inflace dosáhla 3,3 % v Německu, 3,4 % ve Francii, 4,1 % v Itálii a 5,0 % ve Španělsku. Vlády se proto snaží zmírnit dopady na domácnosti, například Německo snížilo daně z pohonných hmot. ECB se však obává, že taková plošná opatření mohou inflační problém ještě zhoršit. Firmy navíc podle průzkumu Evropské komise očekávají ceny nad dlouhodobým průměrem ve všech sektorech a inflační očekávání spotřebitelů znatelně vzrostla. ECB chce zabránit tomu, aby se energetický šok promítl do mezd a prodejních cen. Prezidentka Lagardeová ovšem naznačila, že s dalším zpřísňováním nemusí spěchat, protože vyšší výnosy dluhopisů zpomalí růst a omezí přenos energetického šoku do ostatních cen. Trh po datech i nadále očekává, že ECB sazby do konce letošního roku ještě alespoň jednou zvýší.

USA – inflace PCE

Preferovaný inflační ukazatel Fedu, index výdajů na osobní spotřebu (PCE), v srpnu meziměsíčně vzrostl o 0,3 % (oček. 0,3 %), meziročně zůstal na 3,4 % (oček. 3,7 %) po revidovaném červencovém čísle, které bylo sníženo z 3,7 % na rovněž 3,4 %. Jádrová inflace PCE bez cen potravin a energií vzrostla meziměsíčně o 0,2 % (oček. 0,3 %), meziročně zůstala na 3,0 % (oček. 3,3 %), po revizi červencové hodnoty z 3,3 % na 3,0 %. Revize jsou součástí každoroční aktualizace dat, která zahrnuje i metodické změny ve výpočtu některých komponent indexu. Růst cen táhly především energie a dopravní služby. Osobní příjmy v srpnu vzrostly o 0,2 % (oček. 0,4 %), taženy zejména vyšší kompenzací zaměstnanců a vládními sociálními dávkami. Americké HDP ve druhém čtvrtletí bylo ve třetím odhadu revidováno výrazně nahoru na aktualizovaný růst 2,2 % z původních 1,5 %, díky vyšším příspěvkům spotřeby domácností, investic i vládních výdajů. Reálné konečné prodeje soukromým domácím kupujícím, ukazatel podkladové poptávky sledovaný Fedem, vzrostly o 4,6 %, revize nahoru o 0,4 p. b. Ekonomika USA se tak jeví relativně odolná vůči geopolitickým nejistotám, když růst táhne zejména silná domácí poptávka. To tak částečně uvolňuje ruce Fedu pro případné další zvýšení sazeb.

USA – trh práce

Americká ekonomika v září vytvořila 29 tis. pracovních míst mimo zemědělství (oček. 90 tis.) a údaje za červenec a srpen byly dohromady revidovány dolů o 60 tis. Srpnový růst se tak ukázal jen jako odraz po velmi slabém nabírání v červnu a červenci. Zaměstnavatelé kvůli rostoucím nákladům zůstávají při navyšování stavů opatrní. Soukromý sektor přidal 46 tis. míst (oček. 81 tis.). Přírůstky táhlo zdravotnictví (17 tis.), stavebnictví (11 tis.) a průmysl (9 tis.), které podporují investice do datových center a další infrastruktury pro umělou inteligenci. Naopak ubylo míst ve veřejném sektoru (17 tis.), v pracovních agenturách (11 tis.) a v odvětvích nejvíce vystavených umělé inteligenci, například v informačních službách (10 tis.) a finančnictví (7 tis.). Propouštění přitom zůstává nízké, jak ukazují i nízké týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti, takže trh práce se drží v režimu nízkého nabírání i nízkého propouštění. Míra nezaměstnanosti vzrostla o 0,1 p. b. na 4,2 % (oček. 4,1 %), částečně kvůli růstu pracovní síly, neboť míra participace se zvedla o 0,2 p. b. na 61,8 % (oček. 61,6 %). Průměrná hodinová mzda vzrostla o 0,1 % m/m (oček. 0,3 %) a o 3,0 % r/r (oček. 3,1 %). Fed přitom vnímá inflaci jako větší riziko než trh práce. Pravděpodobnost zvýšení na prosincovém jednání zůstává vysoká.

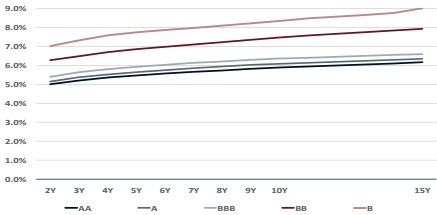
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTPEG F2CZ 0.00/27	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	96.37	97.37	5.19%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	99.00	102.00	6.20%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	104.00	5.62%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	100.00	103.00	6.16%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	99.00	102.00	6.70%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.13%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	102.00	105.00	5.61%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	6.87%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	6.00%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.04%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	99.23	102.23	6.86%
Energo PRO Green 7.50%/2029	CZK	25.10.2029	CZ0003565723	100.50	103.50	6.22%
Rohan Fin ZERO/2029	CZK	17.12.2029	CZ0003567679	77.78	81.78	6.50%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	100.00	103.00	10.56%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.34%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.05%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.34%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	97.00	100.00	6.60%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	97.00	100.00	6.34%
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	96.00	98.00	6.61%
EUROPACITY 0.00/30	CZK	11.7.2030	CZ0003574014	75.53	77.53	7.00%
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	6.10%
KKCGR 6.50/30	CZK	23.12.2030	CZ0003578510	96.00	99.00	6.77%
EMMA FINCZ 6.35/31	CZK	27.2.2031	CZ0003580300	95.00	98.00	7.00%
JTSEC F. 6.00%/2031	CZK	10.4.2031	CZ0003571051	95.25	98.25	6.56%
JTPEG F2CZ 6.75/31	CZK	15.4.2031	CZ0003581746	98.00	100.00	6.86%
CZGPX 6.1/31	CZK	7.5.2031	CZ0003577546	98.00	104.00	5.17%
3MFUND MSI 7.90/31	CZK	16.6.2031	CZ0003583742	100.50	102.50	7.39%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	97.00	99.00	6.62%

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	98.50	99.75	4.92%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	3.10%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.10%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.45%
KKCG Finan II 5.90%/2029	EUR	17.10.2029	SK4000025938	99.00	100.50	5.72%
JTSEC Financing III ZERO/2029	EUR	29.10.2029	SK4000026035	82.12	86.12	5.00%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.79%

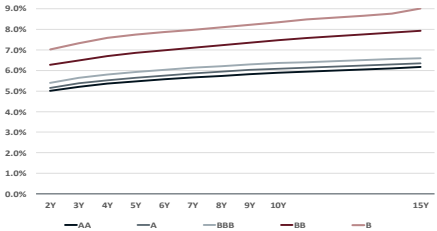
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	-0.5%	-2.9%	-2.7%	-2.2%
EUR - All >1Y TR	-	0.1%	-3.8%	-3.0%	-2.8%
CZE - All >1Y TR	-	0.6%	-2.3%	-0.2%	0.8%
USD - Emerging Markets	-	-1.2%	-3.8%	-1.9%	0.3%
USD - US Invest. Grade	-	-0.7%	-3.9%	-3.1%	-2.7%
USD - US High Yield	-	-0.6%	-2.0%	0.1%	1.3%
EUR - Invest. Grade	-	0.3%	-2.3%	-1.1%	-0.9%
EUR - High Yield	-	-0.8%	-2.2%	-0.3%	0.2%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.60 %	-1 bb	28 bb	57 bb	60 bb
USD - 3M	4.05 %	-3 bb	32 bb	40 bb	11 bb
CZK - 3M	3.88 %	1 bb	7 bb	36 bb	36 bb
GBP - 3M	3.75 %	0 bb	0 bb	-21 bb	-34 bb
CHF - 3M	-0.06 %	-5 bb	0 bb	-7 bb	-2 bb
HUF - 3M	5.50 %	0 bb	-16 bb	-97 bb	-100 bb
PLN - 3M	3.75 %	-1 bb	2 bb	-14 bb	-85 bb
JPY - 3M	1.29 %	0 bb	30 bb	56 bb	69 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.13	1.2%	1.7%	4.4%	4.1%
JPY/USD	158	-0.4%	2.7%	-0.7%	-6.7%
CZK/USD	21.7	-1.5%	-2.7%	-5.2%	-4.5%
CZK/EUR	24.4	-0.3%	-1.1%	-1.1%	-0.7%
CZK/GBP	28.8	-1.5%	-1.7%	-3.6%	-3.2%
CZK/CHF	26.2	-1.5%	0.1%	-0.9%	-0.9%

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

Brexít

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 **CA**Pital **EX**penditures*)

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 specifikům odvětví a finanční náročnosti (*anglicky Net Debt/EBITDA*)

Dividendový výnos

výnos akcie, který akcionář obdrží ve formě dividend; vyjadřuje se v procentech jako roční dividend a 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 **E**arnings **B**efore **I**nterests, **T**axes, **D**epreciation and **A**mortization*); 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 **E**arnings **B**efore **I**nterests and **T**axes*)

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 **E**arnings **P**er **S**hare*)

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 **F**ederal **R**eserve **S**ystem*)

Forex

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

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizice 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, kteý 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 vyvážejících 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 schopnsost 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
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 nábrežie 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.