

O čem píšeme

ČR

- Pale Fire: Splatnost dluhopisu 5,75/2026
- KKCG Real Estate: Splnění kovenantu za r. 2025
- Natland: Splnění kovenantů s výraznou rezervou
- Rohan financing: Splnění kovenantů v r. 2025
- Rohlik Group: Únik klientských dat
- ČR: Inflace v září zrychlila na 2,5 % r/r
- ČR: Průmysl v srpnu pokračoval v růstu

Zahraničí

- Eurozóna: PMI v září potvrdil zrychlení růstu
- USA: PMI ve službách zůstává silné
- Japonsko: Obavy z dopadů fiskální politiky

Co hýbe dluhopisy

- Schillerová: Potenciál nových sektorových daní
- Německo zvýšilo očekávaný růst HDP na 1,3 % r/r
- Indie: První zvýšení sazeb od roku 2023

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosová křivka českých státních dluhopisů pokračovala v růstu, když na celém profilu přidala 4-11 bodů. Růst výnosů zrcadlí globální trendy mohl být v tuzemsku podpořen také předběžnými údaji o inflaci, která v září zrychlila na 2,5 % meziročně, lehce více, než očekával trh. Zároveň zveřejněná rychlá data z ekonomiky (průmyslová produkce, maloobchodní tržby nebo nezaměstnanost) ukazují, že česká ekonomika zůstává v solidní kondici. Trh tak i nadále očekává, že ČNB ještě v letošním roce přistoupí ke zvýšení úrokových sazeb. V horizontu 12-15 měsíců by sazby dle tržních sázek měly vystoupit až o další procentní bod. Výnos 10letého dluhopisu České republiky narostl o 4 body na 5,31 %.

Výnosová křivka USA za uplynulý týden lehce poklesla, když na celém profilu odepsala 3-7 bodů. Vzhledem k tomu, že od začátku letošního roku narostly výnosy amerických státních dluhopisů o astronomických 73-136 bodů se jedná spíše o krátkodobé zmírnění prodejního talku na dluhopisovém trhu. Ten je podpořen jednak zvýšenou globální nejistotou, jednak obavami z inflace, rostoucím deficitem veřejných financí a s tím vším konzistentním náhledem na rostoucí měnověpolitické sazby. Trh očekává, že Fed do konce roku jednou o 25 b. b. sazby zvýší, další dodatečná zvýšení by mohla přijít v příštím roce. Výnos amerického 10letého dluhopisu poklesl o 7 bodů na 5,20 %.

Souhrnné výnosy na evropském dluhopisovém trhu de facto stagnovaly, když narostly o 1-2 body. Evropská ekonomika se jeví v solidní kondici a obavy z rychlejšího a setrvalejšího růstu cen přetrvávají. Ve směru vyšších sazeb v Evropě také v posledních týdnech působila politická nestabilita některých velkých států eurozóny, stejně jako dlouhodobě problematická fiskální kondice. Trh aktuálně očekává, že ECB v prosinci zvýší sazby o 25 bazických bodů a cyklus utahování měnových podmínek by měl pokračovat také v příštím roce. Výnos německého 10letého dluhopisu s poklesem o 1-2 body na 3,47 % stagnoval.

Forex

Vývoj na trhu měn byl v minulém týdnu ve znamení oslabujícího eura. Evropská měna oproti dolaru odepsala 0,2 % a uzavírala týden okolo 1,120 EUR/USD. Koruna oproti euru zpevnila o 0,3 % a týden uzavírala na hodnotách poblíž 24,38 EUR/CZK. Oproti dolaru koruna de facto stagnovala. Když získala kosmetických 0,07 % a uzavírala týden okolo 21,77 USD/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

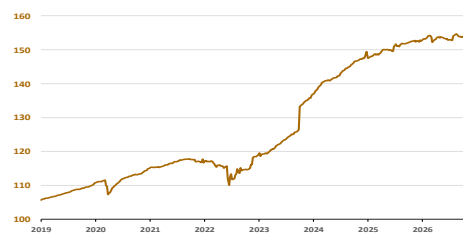
	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	4.26 %	7 bb	38 bb	53 bb	65 bb
CZE - 10Y	5.34 %	2 bb	60 bb	69 bb	87 bb
USA - 2Y	4.79 %	-4 bb	51 bb	131 bb	119 bb
USA - 10Y	5.24 %	-3 bb	61 bb	107 bb	110 bb
EUR - 2Y (Něm)	3.13 %	5 bb	41 bb	101 bb	113 bb
EUR - 10Y (Něm)	3.48 %	2 bb	37 bb	63 bb	78 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	6.31 %	3 bb	92 bb	114 bb	85 bb
MAĎ - 10Y (HUF)	5.60 %	-10 bb	44 bb	-119 bb	-120 bb
BRIT - 10Y (GBP)	5.44 %	8 bb	47 bb	96 bb	70 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.57 %	3 bb	14 bb	24 bb	33 bb
JAP - 10Y (JPY)	3.02 %	-8 bb	23 bb	95 bb	132 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

Natland investiční fond SICAV (+)	Společnost Natland investiční fond SICAV, která je emitentem dluhopisu Natland IF 7,75/29 obchodovaného na pražské burze, informovala o splnění kovenantu ke konci r. 2025 a v polovině letošního roku. Poměr zadluženosti LTV (loan-to-value) činil na konci loňského roku 49,29 %, výrazně pod přípustným maximem 70 %. Klesl tak prudce z 68,8 % o rok dříve. V polovině letošního roku pak dosáhl 52,12 %, opět s rezervou vůči přípustnému maximu. Dluhopis financuje výstavbu bytů v Praze a jejím okolí a je splatný 21. 5. 2029. Společnost rovněž uvedla, že nemovitostní trh se nadále nachází ve vzestupné fázi cyklu a že čeká další růst cen nemovitostí, avšak nižším tempem než dříve.
Pale Fire Capital (=)	Dnes (12. 10. 2026) je splatný dluhopis Pale F. F. 5,75/26. Dluhopis byl emitován společností Pale Fire Financing dne 12. 10. 2021 v objemu 750 mil. Kč. Doplňujeme, že skupina Pale Fire Capital již vydala nový pětiletý dluhopis, a to PALE F. F. 7,25/31 s datem emise 10. 9. 2026.
Rohan financing (=)	Společnost Rohan financing, která je emitentem dluhopisu ROHAN FIN. 0,00/29 obchodovaného na pražské burze, informovala o splnění dluhopisového kovenantu za r. 2025. Ukazatel zadluženosti LTV (loan-to-value) dosáhl na konci loňského roku hodnoty 72,46 %, čímž splnil požadované maximum 80 %. O rok dříve činilo LTV 68,47 %. Emise financuje developerský rezidenční projekt Nový Rohan na Praze 8, který je nyní ve fázi výstavby. Zprávu hodnotíme neutrálně.
Rohlik Group (=/-)	Společnost Rohlik Group informovala, že z jejích systémů došlo k úniku osobních dat a komunikace některých zákazníků za posledního půl roku. Firma uvedla, že neoprávněná osoba získala přístup k internímu nástroji zákaznické podpory a stáhla z něj část dat. Mezi uniklými daty jsou i přepisy telefonních hovorů, zaslané emaily či složení košíků, které si klienti objednávali. Za chybu se omluvil šéf retailových aktivit společnosti Erwin Brunner. Zatím není známo, jak velkého procenta zákazníků firmy se únik dat týká. Zatím jsme názoru, že únik některých klientských dat nezmění nákupní vzorce u dlouhodobých zákazníků Rohlíku, avšak může vést po určitou dobu např. k větší opatrnosti potenciálních nových zákazníků při zakládání profilů a zahájení nákupů. Zprávu proto hodnotíme mírně negativně.
KKCG Real Estate (+)	Společnost KKCG Real Estate Financing, která je emitentem dluhopisu KKCG RE F. 6,50/30 obchodovaného na pražské burze, informovala o splnění kovenantu zadluženosti za r. 2025. Ukazatel LTV (loan-to-value) činil na konci loňského roku 51,91 %, čímž bylo splněno přípustné maximum definované prospektem dluhopisu. Dluhopis byl vydán v prosinci 2025, a šlo tak o první reportované LTV. Pozitivně hodnotíme nejen splnění kovenantu, ale celkově nízkou úroveň zadlužení relativně i k jiným developerským emisím. Dluhopis KKCG RE F. 6,50/30 financuje rezidenční výstavbu v Praze.
ČR – inflace	Podle předběžného odhadu míra inflace v září dosáhla meziročně 2,5 % r/r. Růst cen tak těsně překonal očekávání trhu (2,4 % r/r). V meziměsíčním vyjádření v září ceny pohledem celkového indexu stagnovaly, přičemž standardně v září ceny meziměsíčně lehce klesají. Ceny zboží celkově meziročně vzrostly o 0,6 %, což je vysoko nad běžnou zářijovou dynamikou. V meziročním vyjádření dosáhl růst cen zboží hodnoty 1,2 %. Ceny služeb naopak meziměsíčně o 0,9 % poklesly, v meziročním vyjádření zrychlily růst o 0,1 p. b. na 4,6 %. Meziměsíční pokles je dán sezónností a také jeho velikost je téměř v souladu se standardním vývojem. Celkové ceny bez volatilitních energií, potravin, alkoholu a tabáku rostly v září meziročně o 3,3 %. Podrobný pohled na strukturu cenového růstu v září zveřejní Český statistický úřad s konečnými údaji 13. 10. 2026.
ČR – průmyslová produkce	Průmyslová produkce v srpnu meziročně vzrostla o 2,6 % (po očištění o sezónní vlivy, neočištěná řada vzrostla o 2,7 %, oček. 2,8 %), meziměsíčně o 0,3 %. Růst pokračoval i přes celozávodní dovolené v automobilovém průmyslu. Nejvíce ho podpořila výroba kolejových vozidel, kde byly dokončeny dlouhodobé zakázky, ale rostla většina odvětví. Hodnota nových zakázek meziročně vzrostla o 5,9 %. Zahraniční zakázky se zvýšily o 9,3 %, zatímco tuzemské klesly o 0,5 %. Meziměsíčně byly zakázky nižší o 6,8 %. Počet zaměstnanců v průmyslu meziročně klesl o 1,0 %. Kondice tuzemského průmyslu tak prozatím zůstává solidní, otázkou je dopad geopolitických nejistot narušujících globální růst. Stavební produkce meziročně klesla o 1,4 %, protože inženýrské stavby (-12,3 %) narazily na vysokou základnu z loňského srpna, zatímco pozemní stavitelství vzrostlo o 5,9 % a počet zahájených bytů o 42,3 %.

Zahraničí

Eurozóna – PMI

Složený index PMI eurozóny v září vzrostl o 1,1 bodů na 53,1 (oček. 53,1), tedy na nejvyšší úroveň za téměř tři a půl roku. Zrychlil růst ve zpracovatelském průmyslu i ve službách a expanzi poprvé od loňského listopadu zaznamenaly všechny země, za které jsou data k dispozici. Nejrychleji rostlo Španělsko, následované Irskem, zrychlilo i Německo. Poptávka dál sílila, nové zakázky rostly nejrychleji za 41 měsíců a zahraniční zakázky nejrychleji za více než čtyři a půl roku (zahrnují i obchod uvnitř eurozóny). Firmám se poprvé od června 2022 začaly hromadit nevyřízené zakázky, a proto dál přijímají nové zaměstnance. Index PMI ve službách stoupl o 1,4 bodů na 53,0 (oček. 53,0). Růst služeb táhla domácí poptávka, vývoz se nezměnil. Podle S&P Global rostly zejména služby spojené s IT, podpořené investicemi do umělé inteligence, a odolná zůstala i spotřebitelská odvětví navzdory dražší energii. Zrychlily také ceny, rostly vstupní náklady i prodejní ceny. Ekonomika eurozóny tak končí třetí čtvrtletí s rostoucí dynamikou, cenové tlaky se ale znovu zesilují. Dle S&P průzkumy signalizují růst HDP o 0,4 % q/q, což by nahrávalo zpřísnování měnové politiky.

USA – PMI

Index ISM ve službách USA v září klesl o 0,5 bodů na 54,9 (oček. 55,0) a zůstal nad hranicí 50 bodů. Aktivita v odvětví klesla o 5,2 bodů na 56,5 a nové zakázky o 1,1 bodů na 59,8, obojí ale zůstává na vysoké úrovni. Zaměstnanost se zvedla o 2,3 body na 50,1 a poprvé od června překonala hranici 50 bodů. Index cen vstupů vzrostl o 1,4 bodů na 74,0, nejvýše od července 2022, a firmy jako hlavní starosti uvádějí dražší palivo v souvislosti s válkou v Íránu, cla a omezení v dodavatelských řetězcích. Index S&P Global PMI ve službách dosáhl 58,8 bodů (oček. 58,7) a celkový index na 58,4 bodů (oček. 58,3). Nové zakázky i zaměstnanost rostly rychleji, zároveň ale zrychlil růst vstupních i prodejních cen. Poptávka v ekonomice USA tedy zůstává solidním motorem růstu, firmy ale čelí rostoucím nákladům.

Japonsko – fiskální politika

Japonská premiérka Sanae Takaichiová minulé pondělí při zahájení mimořádného zasedání parlamentu slíbila, že bude kontrolovat vydávání nových dluhopisů, a označila fiskální udržitelnost za předpoklad své expanzivní fiskální politiky. Vláda podle ní zajistí financování bez emise dluhopisů na krytí deficitu. Zároveň chce investovat do růstu a od dubna na dva roky snížit spotřební daň z potravin z 8 % na 1 %. Nejasnost, jak bude výpadek příjmů nahrazen, předtím vyvolala výprodej dluhopisů. Výnos 30letých japonských dluhopisů vzrostl na 4,2 %, 10letý se drží okolo 3,1 %, poblíž nejvyšší úrovně za tři desetiletí. Investory trápí vyšší emise dluhu a inflace související s válkou na Blízkém východě. Japonský veřejný dluh dosahuje zhruba dvojnásobku HDP, což je nejvíce v rozvinutém světě. Náklady na jeho financování rostou i proto, že Bank of Japan zvyšuje sazby a omezuje nákupy dluhopisů. Vláda Japonska je pod tlakem USA, které Tokio přesvědčují, že rozsáhlý reflexní program nepotřebuje, a snaží se trhy uklidnit. Jen se drží okolo 158 JPY/USD. Souhrn názorů ze zářijového zasedání BoJ, která v září sazby zvýšila, ukazuje, že další zvýšení sazeb v letošním roce zůstává ve hře. Výnosy japonských dluhopisů tak dál určuje fiskální politika i očekávání dalšího zpřísnování BoJ.

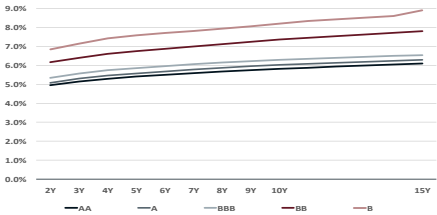
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTPEG F2CZ 0.00/27	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	96.47	97.47	5.18%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	99.00	102.00	6.15%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	103.00	6.25%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	100.00	103.00	6.14%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	99.00	102.00	6.68%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.09%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	101.00	103.00	6.69%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	6.86%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	5.99%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.03%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	99.44	102.44	6.77%
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	77.88	81.88	6.50%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	100.00	103.00	10.60%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.00	101.00	6.51%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.04%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.00	101.00	6.51%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	97.00	100.00	6.60%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	96.00	98.00	7.04%
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	75.63	77.63	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	96.00	102.00	5.68%
3MFUND MSI 7.90/31	CZK	16.6.2031	CZ0003583742	100.50	102.50	7.39%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	96.00	98.00	6.78%

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	99.50	5.69%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	3.05%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.08%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.43%
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	81.58	85.58	5.25%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.77%

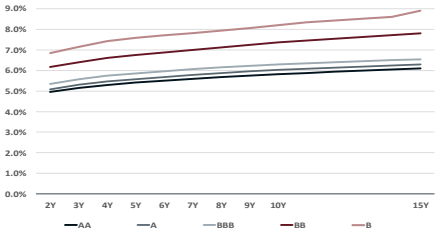
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	0.3%	-1.9%	-2.4%	-1.7%
EUR - All >1Y TR	-	0.0%	-2.9%	-3.0%	-2.8%
CZE - All >1Y TR	-	-0.2%	-2.0%	-0.4%	0.2%
USD - Emerging Markets	-	0.6%	-2.7%	-1.2%	0.8%
USD - US Invest. Grade	-	0.5%	-2.4%	-2.7%	-1.9%
USD - US High Yield	-	0.2%	-1.6%	0.3%	1.9%
EUR - Invest. Grade	-	0.2%	-1.6%	-0.9%	-0.8%
EUR - High Yield	-	0.0%	-2.2%	-0.3%	0.6%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.63 %	3 bb	20 bb	61 bb	61 bb
USD - 3M	4.04 %	1 bb	28 bb	38 bb	13 bb
CZK - 3M	3.91 %	3 bb	10 bb	39 bb	38 bb
GBP - 3M	3.75 %	0 bb	0 bb	-21 bb	-32 bb
CHF - 3M	-0.06 %	0 bb	-2 bb	-7 bb	-2 bb
HUF - 3M	5.50 %	0 bb	-16 bb	-97 bb	-100 bb
PLN - 3M	3.78 %	3 bb	3 bb	-11 bb	-65 bb
JPY - 3M	1.30 %	1 bb	30 bb	57 bb	74 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.12	0.5%	1.6%	4.9%	3.3%
JPY/USD	158	-0.3%	2.6%	-1.0%	-3.3%
CZK/USD	21.8	-0.3%	-1.9%	-5.4%	-3.2%
CZK/EUR	24.4	0.3%	-0.3%	-0.8%	0.0%
CZK/GBP	28.8	-0.1%	-1.1%	-3.7%	-2.7%
CZK/CHF	26.2	-0.1%	0.0%	-1.0%	-0.3%

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/přijem 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 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 současně 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 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

J&T Investiční společnost

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	kujal@jtfg.com
Marek Janečka	Portfolio manažer – komodity	janecka@jtfg.com
Marek Ševčík	Portfolio manažer – dluhopisy, akcie	msevcik@jtbank.cz
Martin Cakl	Portfolio manažer – private equity	martin.cakl@jtfg.com
Štěpán Hájek	Portfolio manažer – akcie, obranný průmysl	stepan.hajek@jtfg.com
Ján Hladký	Portfolio manažer – hedge fondy, technologie	jan.hladky@jtfg.com
Martin Seyček	Portfolio manažer – akcie, energetika	martin.seycek@jtfg.com

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.