



Z výroby rovnou na hlavu

Novojičínský výrobce klobouků Tonak hledá přímou cestu k zákazníkům a lepším ziskům.

BYZNYS STORY

str. 8–9



ANNA
TESAŘOVÁ



www.annatesarova.cz

259992/84 • INZERCE

📈 CZK/EUR • 27,025 / -0,005 Kč 📈 CZK/USD • 24,687 / +0,042 Kč 📉 PX • 921,78 / -0,40 % 📉 EUROSTOXX 50 • 3061,14 / -0,59 % 📉 ZLATO • 1272,00 \$ / -0,08 %

KOMENTÁŘ: BOJ O VLÁDU NAD NOVÝM SVĚTEM / str. 14

Krátce

Prodejce potravin Košík.cz našel investora

Skupina podnikatelů v čele s bývalým majitelem sítě autoservisů Auto Kelly Josefem Kollerem získala do e-shopu Košík.cz další kapitálovou posilu. Peníze do něj vložil výrobce krmiv pro zvířecí miláčky Vafo Holding. **str. 6**

České fondy se zbavují eur

Tuzemské podílové fondy hodlají během následujících měsíců přeměňovat část svých investic ze zahraničí do Česka. Reagují tak na riziko v budoucnu silnější české měny, které by jejich zahraniční investice znehodnotilo. **str. 10**

Wall Street touží po Hillary

Trumpovo vítězství v prezidentských volbách v USA by zřejmě vyvolalo značnou nejistotu na tamním akciovém trhu. Wall Street zjevně preferuje vítězství Clintonové. **str. 12**

přečtěte si:

SPECIÁL
Investiční
průvodce

Návrat českého cukru

7. místo

v Evropě
drží Česko
poslední tři
roky v produkci
cukru.

5 let

a jejich sedm
cukrovarů se dělí
o tuzemskou
výrobu cukru.
Největší je
společnost
Tereos TTD.

12,13
koruny

za kilogram činila
loni průměrná cena
výrobce v Česku.
Je to nejméně
od roku 2000.

49 let

budou platit kvóty
na cukr v EU.
Skončí v září 2017.

61 tisíc

hektarů bylo
letos v Česku
oseto cukrovou
řepou.

452 tisíc

tun cukru se
vyrobilo v poslední
sezóně 2015/2016.



9 771803 454307 1 6228

Foto profimedia.cz

Zápisník
Pavla Otta

Jenom idiot

Po exministrovi vnitra za ODS Ivanu Lange-
rovi potvrdil i jeho nástupce za socialisty Martin
Pecina, že bývalý šéf Útvaru pro odhalování
organizovaného zločinu Robert Šlachta navrho-
val sloučení své jednotky s protikorupční policií.
Co se od té doby stalo tak zásadního, že otočil
a rozpoutal letos před prázdninami kolem fúze
hysterické divadlo? To Šlachta příliš věrohodně
nevysvětlil. Nezbyvá tedy než se spokojit s mno-
hokrát citovaným výrokem prezidenta Miloše
Zemana, že jenom idiot nemění své názory. Fak-
tem ovšem je, že změna názoru u tak exaktní
záležitosti, jako je reorganizace policie, by měla
být podložena nějakými fakty. Tedy nejedná-li
se o účelovou a oportunistickou změnu názoru.

Politická scéna je plně zaměstnána kauzou
dalajlama. Osočení lidoveckého ministra
kultury Daniela Hermana šéfy rezortů zahra-
ničí a vnitra, že porušil gentlemanskou dohodu
členů vlády a neměl se s tibetským duchovním
oficiálně setkat, odmítl předseda KDU-ČSL
Pavel Bělobrádek a také exministerně pro míst-
ní rozvoj Věra Jourová z hnutí ANO. Uskupení
Andreje Babiše správně chápe, že postavit se
na stranu rozhořčeného davu mu přinese body.
Skoro to vypadá, že hlava státu, která měla
Hermana údajně vydírat, posloužila Babišovi
jako užitečný idiot. Možná jde o mstu za to, že
Zeman nepodpořil babišovce v boji proti poli-
cejní reorganizaci. Každopádně na koni je opět
majitel Agrofertu.

Protagonisté dne

**Robert ŠLACHTA**

NÁMĚSTEK ŠÉFA CELNÍ SPRÁVY

Humbuk kolem reorganizace
policie vyznívá do ztracena. Začíná
se ukazovat, že šéf protimafiánské
policie na ní dříve spolupracoval.

str. 2

**Michael TĚLECKÝ**

SPOLUMAJITEL TONAKU

Stovky tun odpadu v podobě králíčí
srsti a kůží neskončí v kafilérii, ale
promění se v biohnojivo a přinese
firmě další zisk.

str. 5

**Pavel BOUŠKA**

MAJITEL VAFO HOLDING

On-line obchody jsou v kurzu –
investovat do Košíku.cz se rozhodl
i výrobce krmiv pro domácí
zvířátka.

str. 6



PECINA U KOMISE. Bývalý ministr vnitra Martin Pecina včera vypovídal před sněmovní vyšetřovací komisí k reor-
ganizaci policejních útvarů. Na snímku s předsedou komise a bývalým ministrem spravedlnosti Pavlem Blažkem.

Šlachta chtěl sloučení útvárů, potvrdil i Pecina

■ Bývalý šéf Útvaru pro
odhalování organiza-
vaného zločinu tvrdí, že
úzce spolupracovat měly
jen části jednotek. Podle
ministra spravedlnosti
Roberta Pelikána nebyly
obavy kolem reorganiza-
ce rozptýleny.

Pavel Otto

Aféra kolem reorganizace poli-
cie se stále více jeví jako nafouk-
nutá bublina, i když hnutí ANO
změny nadále zpochybňuje.
Exministr vnitra Martin Pecina
(ČSSD) potvrdil před poslanec-
kou vyšetřovací komisí infor-
mace, že sloučení protimafián-
ského a protikorupčního útvaru
se zvažovalo už v letech 2009
až 2010. Záměr neprosazovalo
policejní prezidium, ale přímo
tehdejší ředitelé obou složek
Robert Šlachta a Libor Vrba.
Přitom právě Šlachta patřil
v létě k nejhlasitějším kritikům
tohoto kroku.

Že Šlachta reorganizaci před
několika lety sám připravoval,
uvedl i další bývalý šéf rezortu
za ODS Ivan Langer. Vyplývá

to také z publikace Reforma
Policie České republiky, která
vyšla v roce 2012. Šlachta je tam
citován jako jeden z protagonis-
tů tehdy chystaných změn.

„Šlachta s Vrbou za mnou
přišli na přelomu let 2009 a 2010
a sdělili mi, že by bylo vhodné
v nějakém střednědobém hori-
zontu oba dva útvary spojit pod
jednotné velení s tím, že jeden
z nich by dělal velitele a druhý
jeho zástupce,“ řekl Pecina. Do-
dal, že podobná praxe funguje
i v SRN. V Česku měl vzniknout
Národní kriminální úřad, který
by integroval útvary s celore-
publikovou působností.

Šlachta to úplně nepopřel.
Spojit se však podle něj měly jen
analytické části protimafiánské
a protikorupční policie. „Jinak
měly zůstat svébytné,“ tvrdí.

Když byl zástupcem ředitele
Úřadu služby kriminální policie
a vyšetřování, mluvil jinak. „Z ti-
tulu své funkce jsem připravoval
a realizoval především sjed-
nocení struktury útvarů, které
jsme v té době považovali za je-
den ze základních předpokladů
k zefektivnění práce těchto
útvárů a navázání v té době ne
zcela ideální spolupráce mezi
těmito útvary,“ napsal Šlachta
v knize Reforma PČR.

Komise včera vyslechla
i ministra spravedlnosti Roberta
Pelikána z hnutí ANO, které
reorganizaci spuštěnou minist-
rem vnitra Milanem Chovancem
(ČSSD) tvrdě napadalo. Pelikán
trvá na tom, že pochybnosti ne-
byly a ani nemohou být rozptý-
leny. K práci komise pozname-
nal, že vyšetřuje všechno a nic.

Daňovou policii nechce ČSSD ani lidovci

Bývalý šéf ÚOOZ Robert Šlachta se ode dneška stává náměstkem šéfa Celní
správy pro oblast pátrání. Časem by mohl vést daňovou policii prosazovanou
ministrem financí Andrejem Babišem (ANO). Zatímco v aféře kolem policejní
reorganizace šlo jen o sloučení dvou útvarů, Babiš chce vybudovat úplně
novou složku. Jde o vyvedení některých pravomocí z působnosti Policie
ČR a vznik samostatného orgánu, který by sděloval obvinění a navrhoval
obžaloby. ČSSD i KDU-ČSL a také opozice jsou proti.

Nový grafikon přinese expresní vlaky na jih

■ České dráhy plánují v novém jízdním řádu nárůst osobní dopravy. Mírně porostou i ceny.

Jan Šindelář

Rozsah osobní dopravy Českých drah od 11. prosince, kdy vstoupí v platnost nový jízdní řád, mírně vzroste. Zřejmě největší novinkou je zavedení expresů z Prahy do jižních Čech a dále do Rakouska. Ministerstvo dopravy zde nově objednalo vedle klasických rychlíků i devět párů expresních vlaků, což dráhy označují za revoluční změnu.

Stát za objednávku zaplatí navíc na dotacích 85 milionů korun.

Expresy by měly vůbec poprvé stáhnout dobu jízdy mezi Českými Budějovicemi a Prahou pod dvě hodiny. Cesta z Prahy na jih potrvá jednu hodinu a 58 minut, opačným směrem o šest minut déle. Dnes cesta rychlíkem trvá dvě hodiny 23 minut. Zrychlení souvisí mimo jiné se stavbou čtvrtého kori-

doru, expresy navíc vynechají řadu zastávek, mezi Prahou a Budějovicemi zastaví jen v Táboře.

Vlaky tak poprvé výrazně předčí autobusy, kterým cesta trvá zhruba dvě hodiny a dvacet minut. „Výrazně se cestovní čas ve vlaku přiblíží také obvyklé délce jízdy autem,“ uvedl mluvčí drah Petr Štáhlavský. Současně se zahustí jízdní řád do Lince, neboť čtyři páry jihočeských expresů budou pokračovat až k Dunaji. Jeden pojezd do Českého Krumlova.

Dotace expresů na jih Čech vyjdou na **85** milionů korun.

Změn se dočkají i cestující na východní Moravě. Některé ranní a večerní rychlíky na trati Vsetín–Praha se promění na expresy, a díky novým vagonům a rychlejší lokomotivám zrychlí přibližně o půl hodiny. Ke zrychlení zhruba o půl hodiny dojde i na rychlíkové lince z Prahy přes Staré Město do Luhačovic.

Ani letos se přitom národní dopravce nevyhne zdražení. Ačkoliv půjde pouze o korunové zvýšení cen (v průměru o 0,7 procenta), zdražují dráhy v období, kdy klesají náklady na naftu i elektřinu, a naopak rostou dotace na osobní dopravu.

Krátce

Dluhy domácností v září stouply

Domácnosti ke konci září dlužily bankám téměř 1,398 bilionu korun, což je o deset miliard více než v srpnu. Meziročně byly dluhy domácností vyšší o zhruba 90 miliard korun. Vyplývá to z údajů, které včera zveřejnila Česká národní banka. Vzrostla i zadluženost podniků.

Čeští policisté odjeli pomáhat na Balkán

Na zahraniční mise do Srbska a Makedonie odjelo včera z Prahy 55 policistů. Kolegům v obou balkánských zemích budou pomáhat s řešením dopadů migrační krize. Policisté v cizině obvykle spolupracují na ostraze hranice, dohlíží na pořádek, dělají bezpečnostní prohlídky nebo kontrolují dopravní prostředky.

STEM: Obliha ČSSD klesla

Obliha vládní ČSSD klesla v polovině října tak, že by se před ní v případných sněmovních volbách dostala KSČM, nebo by byly jejich zisky vyrovnané. Podle včera zveřejněného volebního modelu STEM by vládní hnutí ANO získalo 29,7 procenta hlasů, ČSSD a KSČM polovinu. Dělí je však pouhé dvě desetiny procentního bodu, což se pohybuje pod hranicí statistické chyby. /čtk/ **NÁZORY str. 14**

Slevy na léky rozdělují i ČSSD

Adéla Čabanová

Návrh ministra zdravotnictví Svatopluka Němečka (ČSSD), jak snížit seniorům jejich výdaje na léky, nebude mít lehkou cestu ke schválení.

Nyní seniorům vrací zdravotní pojišťovny jejich výdaje na započitatelné doplatky na léky, pokud překročí 2500 korun ročně. Podle Němečkova návrhu by se limit snížil na 1000 korun ročně. U seniorů nad 70 let dokonce na 500 korun, u dětí

na 1000 místo dnešních 5000. Do limitu se počítá jen doplatek na nejlevnější zaměnitelný lék.

Kromě očekávaného nesouhlasu ministra financí Andreje Babiše (ANO) však návrh narazil i na odpor ministra vnitra Milana Chovance (ČSSD). Podle kolegů z vlády nebere novinka ohled na vyšší výdaje zdravotních pojišťoven ani na státní rozpočet. Chovance navíc namítá, že by zdravotní pojišťovny měly mít více času

se připravit. Místo aby se seniorům ulehčilo od července 2017, navrhuje účinnost zákona od ledna 2018.

Úleva pro seniory a děti by vyšla zdravotní pojišťovny asi na 500 milionů korun ročně. Zároveň by jim stouply administrativní náklady, protože by limit překročilo násobně víc lidí. „Požadujeme přehodnotit dopady na státní rozpočet,“ uvádí Chovancův úřad v oficiálních připomínkách.

Ministr Babiš očekává, že kvůli tomu budou pojišťov-

ny dál tlačit na zvyšování plateb ze státního rozpočtu do zdravotnictví. „Jednoznačně se stavíme proti dalšímu snižování spoluúčasti, která je v České republice nízká oproti průměru vyspělých zemí,“ uvádí ministerstvo financí.

Naproti tomu ministr pro lidská práva Jiří Dienstbier (ČSSD) navrhuje naopak ještě více úlev – kromě seniorů by se podle něj měly nižší limity vztahovat i na invalidy.

260386/50

INZERCE

SVĚT MOTORU
Nová tvář Octavie
Jak se vám líbí?

V hlavní roli kola
Jaká vybrat?
Máte, nebo ne?

Zmodernizovaná verze vyjde v lednu
Jízdní dojmy

První české testy
Ford Focus
Suzuki S-Cross
BMW X1
Volkswagen Golf

PRÁVĚ V PRODEJI

JAKÁ KOLA JSOU NA AUTĚ NEJLEPŠÍ?

2 ČASOPISY ZA 1 CENU!

POVINNÉ RUČENÍ SPECIÁLNÍ PŘÍLOHA VE SVĚTĚ MOTORU

Novinky 2017
Přehled cen
Srovnání v čase
Jak ušetřit?

Prodloužení tramvaje do Libuše posoudí úřady

Připravované prodloužení tramvaje z nynější konečné Levského v Modřanech má měřit dva kilometry a končit má v Libuši. Projekt nyní začnou posuzovat příslušné úřady. Vyplývá to z oznámení v systému EIA, které je třeba k posouzení vlivu stavby na životní prostředí.

Na nové trase vzniknou čtyři nové zastávky a tramvajová trať skončí smyčkou u budoucí stanice metra D Libuš. „Do doby výstavby metra bude tramvajová trať ukončená úvratíovou zastávkou v Novodvorské ulici,“ píše se v dokumentu.

Úpravy by čekaly také křižovatku ulic Generála Šišky a Novodvorské. Ze současného kruhového objezdu se

kvůli odbočování tramvaje má stát křižovatka se semafor. Počítá se s asi stovkou tramvají denně v jednom směru, v noci s patnácti.

Oznámením projektu v systému EIA začala běžet lhůta, po kterou se k němu mohou vyjádřit úřady i občané. Po měsíci magistrát, u nějž se připomínky shromáždí, rozhodne, zda je třeba vypracovat podrobnější posudek vlivu na životní prostředí. Jeho součástí by bylo také například veřejné projednání projektu.

Dopravní podnik plánuje dále prodloužení tramvaje z Divoké Šárky na sídliště Dědina. Stavba by měla začít v roce 2018. Trať na Dědinu má měřit 2,3 kilometru a má na ní být



TRAMVAJOVÁ SÍŤ SE ROZŠÍŘÍ. Kromě výstavby tratě do Libuše je v plánu například i prodloužení kolejí z Barrandova do Slivence.

pět zastávek. Připravuje se také prodloužení tramvaje z Barrandova do Slivence.

Město zvažuje dále návrat tramvají na Václavské náměstí, vybírá z několika

variant. Tramvajová trať z Vinihradské ulice by mohla vést k hlavnímu nádraží buď Opletalovou ulicí, nebo Wilsonovou a následně Vrchlického sady. /čtk/

Krátce

Letiště se chce zaměřit na cestující ze Saska

Letiště Václava Havla se chce po dokončení dálničního spojení do Drážďan zaměřit na nalákání nových cestujících z německého Saska. Marketingová kampaň, která má oslovit čtyři miliony obyvatel německé spolkové země, začne napřesrok.

V Praze 11 sílí snaha o změnu vedení

Zastupitelé Hnutí pro Prahu 11 (HPP 11) vyzvali vedení městské části, aby rezignovalo. V čele Jižního Města jsou spolu se zástupci TOP 09 a ANO jejich spolustraníci starosta Jiří Štyler a radní Petr Lukeš. Podle vyjádření hnutí je rezignace radý jedinou cestou k vytvoření nové funkční koalice. /čtk/

259853/15

INZERCE

Tatra letos nabrala přes 300 nových zaměstnanců

Kopřivnická Tatra prožívá úspěšné období. Zatímco v minulém roce vyrobila 850 vozů, letos to bude již 1300. Nejlepším důkazem toho, že je o tatrovky zájem, je fakt, že kompletní letošní produkce je již prodaná. Příští rok je v plánu vyrobit na 1700 vozů. Ty však musí mít kdo vyrobit. Proto je kopřivnická automobilka mimořádně aktivní v nábore nových zaměstnanců.

V letošním roce se uskutečnila masivní kampaň, která vyvrcholila na tradičních Dnech NATO na ost-ravském letišti. Výsledek? Tatra sehnala od začátku roku už 310 nových zaměstnanců, dnes jich celkově zaměstnává již 1300 a do budoucna, jak porostou objemy výroby, se budou i počty pracovníků nadále navyšovat.

Tatra láká nejen na mzdy a benefity

Když se dnes podíváte na volné pozice, které Tatra nabízí, najdete desítky poptávaných profesí. „Sháníme především operátory CNC, obráběče kovů, seřizovače CNC a automechaniky. Kromě dělnických profesí nabíráme i do technických pozic. Konkrétně třeba techniky kvality,“ říká Jaroslav Matejny, který v Tatře vede úsek personalistiky a za nábor nových zaměstnanců tak zodpovídá.

Výhodou Tatro je její tradice. Síla značky působí a potenciální zaměstnanci se hlásí více než do jiných podniků. I díky tomu se podařilo Tatře při všeobecném nedostatku pracovníků v technických pozicích



nabrat stovky nových posil. Kromě toho pomáhají i odměny a další benefity. Vždyť v Tatře již průměrná mzda přesáhla 30 tisíc korun.

Kromě mzd jsou nadstandardní i jiné benefity: například získat příspěvek až 3300 Kč na dojíždění, nebo 4000 Kč na ubytování. Kromě toho mají zaměstnanci nárok na pět týdnů dovolené, na příspěvek na penzijní připojištění, zvýhodněné tarifní volání či oběd za 26 korun v moderní závodní jídelně. O příštího roku se má spustit program Cafeterie.

Vysoký podíl speciálů

Není to ale jen o mzdách a benefitech, lidé na všech pozicích se podílejí na vzniku automobilů s obrovskou tradicí. Jde o třetí nejstarší automobilku na světě a vůbec nejstarší ve střední Evropě. Automobil se v Kopřivnici vyrábí od roku 1897. Práce je zajímavá i z jiného pohledu. Tatra nevyrábí sériově, téměř každé auto je speciál a specialisté proto musejí nutně být i zaměstnanci: od obráběčů až po montéry a lakýrnyky.

Tento způsob výroby si automobilka ponechá, návrat k patnácti tisícům vyrobených kusů jako na konci osmdesátých let se již zřejmě nevrátí. Přináší to však s sebou výhody. Na speciálech se generuje vyšší přidaná hodnota. Přesto je meziroční procentuální nárůst produkce impozantní. Vždyť pokud se v příštím roce vyrobí 1700 vozů, celková produkce automobilky se za dva roky zdvojnásobí.

Proto nepřekvapí, že při takovémto tempu růstu se muselo začít v Tatře pracovat ve dvou směnách, v některých provozech i ve třetí směně, přijímají se noví zaměstnanci a majitelé Tatro vytvářejí plány, jak podporovat školství a zvažují vytvoření učiliště.

Kromě automobilky Tatra Trucks se daří i její dceřiné společnosti: Tatra Metalurgie, jež vznikla na začátku roku 2016 fúzí slévárny Tafonco a. s. a kovárny Taforge a. s. také láme rekordy. V září Tatra Metalurgie překročila v září hranici tisíce tun vykovovaných výkovek, což se jí podařilo naposledy před osmi roky.

České cukrovary vydělají na zrušení evropských kvót

■ Přes 452 tisíc tun cukru se loni vyrobilo v Česku. Po zrušení kvót se produkce výrazně zvýší.

Dušan Kůtner

Jedny z nejdéle platících kvót v Evropské unii příští rok padnou. Pro české výrobce cukru je to dobrá zpráva. Věří v nárůst produkce a exportu, i když očekávají tlak na snižování ceny. Ta byla loni nejnižší za posledních patnáct let a pohybovala se mírně nad dvanácti korunami.

Zatímco loni zrušené leťtité kvóty na výrobu mléka v Evropské unii v kombinaci s embargem na vývoz do Ruska způsobily chaos nejen na českém trhu, prudký pokles výkupních cen a ztráty producentů, tuzemští cukrovarníci jsou optimističtí. Zrušení kvót a vývozních licencí podle

Jakuba Hradiského, mluvčího největšího tuzemského producenta Tereos TTD, který provozuje dva ze sedmi zdejších cukrovarů, otevírá pro české výrobce trh s více než sedmdesáti miliony zákazníků.

Výroba oproti spotřebě by měla po zrušení kvót stoupnout v celé Evropě podle odhadu Tereos TTD o dva až čtyři miliony tun ročně.

Loni se přitom v Evropské unii vyrobilo 24 milionů tun bílého cukru, v samotném Česku 452 tisíc tun.

„Lze očekávat tlak na cenu cukru a její sblížení se světovou cenou,“ dodal Hradiský.

Tuzemští producenti cukru jsou podle Agrární komory ve srovnání s celým evropským trhem plně konkurenceschopní. Platí to rovněž proto, že stát podle

komory pěstování cukrové řepy alespoň v nějaké míře podporuje.

Česko je navíc na rozdíl od vepřového nebo mléka ve výrobě cukru soběstačné a zůstane tak prý i nadále pro exportní země. Podle průměru produkce za poslední tři roky je Česko na sedmém místě v Evropské unii a vyrobí se zde více cukru než například ve Španělsku, Itálii, Rakousku, Maďarsku nebo na Slovensku.

„Všechny tyto faktory svědčí o tom, že čeští pěstitelé a zpracovatelé cukrovky jsou na příchod liberálního prostředí připraveni lépe, než tomu bylo u mléka. Situace podobná mléčné krizi by se tak neměla u cukru opakovat,“ je přesvědčena mluvčí komory Dana Večeřová.

Zrušení kvót a vývozních licencí otevírá pro české výrobce trh s více než

70

miliónů zákazníků.

Amazon zavádí před Vánocemi dopravu zdarma

Zásilkový gigant Amazon se v klíčové předvánoční sezóně chystá zamávat poměry na rychle rostoucím internetovém trhu. U objednávek z jeho německého webu v ceně nad 39 eur, tedy něco málo přes tisíc korun, nabízí dopravu českým zákazníkům zdarma. Nad tisícikorunu zajišťuje dopravu bez poplatků například také e-shop Mall.cz. Samotný Amazon informaci o zaslání objednávek zdarma do České republiky nekomentoval. Na Amazon.de však již nový

ceník poplatků týkajících se Česka zveřejnil. „Amazon nevstoupí do České republiky pomocí billboardů a papírových letáků, ale změnami v nakupování, například pomocí aplikace v mobilech,“ uvedl internetový podnikatel Adam Kurzok, jehož firma Expando pomáhá firmám dostat se do nabídky Amazonu.

Tuzemští hráči se konkurence nebojí. „Přestože přeshraniční nákup rychle roste, českému e-commerce příliš nekonkuruje. V Česku si mohou zákazníci vybírat

z desítek tisíc e-shopů milióny produktů a také velmi často s dopravou zdarma. Navíc nabízejí prvotřídní servis včetně doplňkových služeb,“ soudí Tomáš Braverman, šéf cenového vyhledávače Heureka.cz.

Jinou konkurenční situací by však Amazon podle ředitelů Heureka vytvořil, pokud by i pro Česko nabídl dopravu do druhého dne a služby přizpůsobené místním poměrům. Firma své plány ovšem zásadně nekomentuje. /dnv/

Více E15.cz



Foto E15 Michael Tomáš

STALETÁ TRADICE. Tonak, který vyrábí klobouky v Novém Jičíně od roku 1799, zaměstnává šest stovek lidí a jeho tržby převyšují 400 milionů korun.

Tonak si patentuje hnojivo ze srsti

Daniel Novák

Výrobce klobouků a dalších pokrývek hlavy Tonak z Nového Jičína vymyslí, jak využít stovky tun odpadů z králíčí srsti a kůží, které podniku zůstávají po výrobě plsti. Ve spolupráci s Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně vyvíjí technologii jejich přeměny na biohnojivo. Ročně by ho mohl vyrábět až 230 tun.

Tonaku se již podařilo získat atestace a certifikáty pro uvedení produktu na trh. O patent na přeměnu králíčí kůže a zbytků srsti na hydrolyzát firma s akademiky žádá na základě úspěšného základního výzkumu. „Patentová přihláška na keratinový hydrolyzát

byla podána u Evropského patentového úřadu. Očekává se schválení během jednoho roku až dvou let,“ uvedl spolujednatel Tonaku Michael Těleček.

Biohnojiva z králíčí srsti, které se hodí například na vinice, může Tonak vyrábět 230 tun ročně.

Netradiční hnojivo se uplatní mimo jiné na vinných. Další využití mohou mít látky získané z odpadů králíčiny ve stavebnictví. Na tom Tonak nově spolupracuje s Českým vy-

sokým učením technickým v Praze. Zkoušejí přimíchávání do stavebních hmot, konkrétně do porobetonu.

Klobouky a čepice vyváží Tonak do celého světa. Velké odběratele má třeba mezi ortodoxními židy nebo jihoamerickými indiány. **BYZNYS STORY str. 8 a 9**

Maďaři ukázali Česku, jak si pořídit jaderné bloky

■ Žádný otevřený tender. Dodavatele nových jaderných bloků by si Česko vybralo přímo a stavbu ošetřilo mezivládní dohodou po vzoru maďarské vlády. Takový vývoj očekávají zástupci ČEZ.

Jan Stuchlík

Česko by se při stavbě nových jaderných bloků mohlo vydat maďarskou cestou. Nepoužilo by proces veřejných zakázek, ale vybralo by si dodavatele přímo.

„Stavět podle pravidel veřejných zakázek není po zkušenosti z Temelína dobré řešení. Mezivládní dohoda je mnohem flexibilnější. Očekávám, že se nové bloky v Dukovanech a v Temelíně budou stavět podle takové dohody,“ uvedl na pražské konferenci

k ruské jaderné technologii VVER Petr Závodský, ředitel výstavby nových jaderných elektráren ČEZ. Maďarům ovšem přímé zadání zakázky ruskému Rosatomu zatím neodsouhlasila Evropská komise.

O financování stavby a obchodním modelem nakonec rozhodne vládní výbor pro jadernou energetiku. „Takové rozhodování nás čeká až za přibližně tři roky. V současné době se nacházíme v bodě, kdy ještě nebyl určen ani investor a ani model pro financování tak významného projektu,“ sdělil na jaře jmenovaný nový vládní zmocněnec pro jadernou energetiku Jan Štuller. Česko nejdříve musí učinit další tři až čtyři kroky, které budou předcházet

výběru dodavatele. Podle Štullera proto nyní není možné ze strany státu preferovat jakoukoli variantu.

O přímé přidělení zakázky na stavbu dukovanských bloků se údajně zajímají čínské firmy. Ministr průmyslu a obchodu Jan Mládek prohlásil, že

na takový model bez výběrového řízení není připravený. Možný však podle něj je.

Postup, kdy vláda přímo vybere dodavatele elektrárny, by umožnil do smlouvy mimo jiné nadiktovat, jaký podíl by na výstavbě měly mít české firmy. „V mezivládní dohodě mezi Maďarskem a Ruskem jsme podíl maďarských firem stanovili na čtyřicet procent,“ vysvětlil maďarský zmocněnec pro stavbu nových bloků v elektrárně Paks Attila Aszodi.

ČEZ zatím do příprav nových jaderných elektráren investoval přes **dvě** miliardy korun.

Aliance českého energetického průmyslu odhaduje, že by české firmy mohly dodat celou nejadernou část včetně turbíny.

Závodský tvrdí, že už teď může být složité stihnout termín stanovený v Národním akčním plánu pro jadernou energetiku, aby nové bloky začaly vyrábět v roce 2035. Štuller nedávno uvedl, že příprava nového bloku v Dukovanech má zpoždění tři až čtyři roky.

ČEZ se nyní snaží dostat přípravy nových bloků v Dukovanech a Temelíně na stejnou úroveň. Na rozdíl od Temelína pro stavbu na Vysočině chybí posudek vlivu na životní prostředí a licence pro staveniště. „Naším cílem je, aby se v letech 2025 až 2027 dalo rozhodnout, že se bude stavět v kterékoli z lokalit,“ dodává Závodský. ČEZ zatím do příprav nových jaderných elektráren investoval přes dvě miliardy korun.

Krátce

SkyToll si stěžuje na české mýto v Bruselu

Slovenský výběrčí mýta SkyToll poslal stížnost k Evropské komisi na prodloužení smlouvy na výběr českého mýta se společností Kapsch. Obává se, že české soudy nezjednájí nápravu. Správu mýtného s dosavadním provozovatelem prodloužil stát bez výběrového řízení. **Vice E15.cz**

Podnikatelů přibýlo

Počet podnikatelů, kteří si samostatnou výdělečnou činnost skutečně vydělávají, stoupl za tři čtvrtletí o dvacet tisíc na 996 tisíc. Ukazují to data České správy sociálního zabezpečení.

Pětina developerů čeká pokles prodeje bytů

Zhruba dvacet procent developerských společností míní, že jim v příštím roce klesne počet prodaných bytů. Podle třetiny firem to nastane v letech 2018 a 2019. Vyplývá to z průzkumu společnosti CEEC Research a KPMG ČR. /čtk/

Prodejce potravin Košík.cz našel investora

■ Internetový obchod Košík.cz posiluje logistiku a chystá se na expanzi po Česku. Proto do firmy přilákal nový kapitál.

Daniel Novák

Skupina podnikatelů v čele s bývalým majitelem sítě Auto Kelly Josefem Kollerem získala do e-shopu Košík.cz další kapitálovou posilu. Peníze tam vložil výrobce krmiv pro zvířecí miláčky Vafo Holding. Košík patří s konkurenty Koloniál.cz, Rohlík.cz a s internetovým obchodem řetězce Tesco k největším hráčům na formující se elektronickém trhu s potravinami.

„Obecně je zřejmé, že obchody on-line jsou na vzestupu



NOVÝ SKLAD. Zákazníkům bude Košík vozit zboží z Horních Počernic.

pu a to platí i pro potraviny,“ uvedl majitel skupiny Vafo Pavel Bouška k důvodům investice. Její výši strany nezveřejnil. Bouška si v Košíku pořídil desetiprocentní podíl na úkor dosavadních

společníků firmy. „Košík bude výhledově potřebovat další investice a bude záležet na dohodě se společníky, jaký postup zvolíme,“ odpověděl Bouška na otázku, zda bude dál zvyšovat kapitál.

Největším podílníkem Košíku je od loňského podzimu Josef Koller, bývalý majitel prodejce autosoučástek Auto Kelly, který mohutně investuje rovněž do realit. Jeho podíl v Košíku se však po vstupu

Bouškova Vafo Holdingu zmenšil z padesáti na pětáctýřicet procent. Druhým největším majitelem a zakladatelem e-shopu je podnikatel ze zdravotnictví Jakub Šulta.

Nový kapitál firmě poslouží k expanzi do dalších lokalit v Česku. „Do konce roku 2017 bychom rádi nabídli službu ve více regionech. Přesné detaily expanze zveřejníme, až budou aktuální,“ doplnil šéf Košíku Šulta.

Kvůli rozšíření byznysu se obchod stěhuje do největšího tuzemského logistického komplexu v Praze-Horních Počernicích. U developera P3 si tam pronajal deset tisíc metrů čtverečních skladů. Košík bude z nového skladiště prodávat nejen potraviny, ale i zboží elektro a hračky. Počet položek v e-shopu se zvýší z jedenácti na sedmnáct tisíc.

FinGood zakládá trh crowdfundingu provozních úvěrů

■ V Česku dnes startuje projekt zaměřený na půjčování peněz firmám metodou, která se dosud využívala převážně pro financování jedinců.

Marek Schwarzmann

Společnost FinGood v posledním roce působí na trhu hromadného financování klasických spotřebitelských úvěrů. Po dobré zkušenosti v tomto sektoru se teď chce zaměřit také na byznysovou sféru, kde hodlá oslovit zaběhnuté firmy a investory hledající lepší zhodnocení prostředků.

Rozjezd projektu spolkl jednotky milionů korun. Firmy si prostřednictvím FinGood budou moci říci o peníze na jakýkoli druh provozního či investičního financování. Podmínkou však je, aby fungovaly déle než tři roky a vykazovaly stabilní

výsledky. Jako první si tak pro peníze na FinGood podle informací deníku E15 půjde výrobce hodinek Prim a výrobce reklamních předmětů Reval.

Projekt nastartovali Roman Vyoralék, Marek Galetka a další dva partneři.

„V prvním, zkušebním roce bychom firmám rádi poskytli kolem sta milionů korun úvěrů,“ říká Petr Hájek, jednatel společnosti Arfin, která pro investory připravuje podklady o bonitě jednotlivých firem. Tvoří také doporučení, za kolik procent by investoři měli dané firmě půjčit, a navrhuje i způsob zajištění investice.

„Myšlenkou sdíleného financování jsme se nechali inspirovat v zahraničí. Bylo to v období stále klesajících úrokových sazeb, kdy jsme

klientům nechtěli nabízet finanční investice, o kterých jsme sami jako poradci nebyli přesvědčeni,“ připomněl jednatel FinGood Marek Galetka.

Na bankách nezávislý zdroj financování může podle

Firma si může u FinGoodu říci o peníze, pokud funguje alespoň

3 roky

a vykazuje stabilní výsledky.

něho oslovit české byznysmeny. Silnou motivací pro příjemce úvěrů pak může být i marketing. „Investoři mají přímý vztah

se společnostmi s tendencí ji podpořit, například formou koupě jejích produktů či služeb,“ vysvětlil.

Hájkův odhad proinvestovaných sto milionů je v českém prostředí střídmý. Obdobný projekt InvestičníAukce.cz, který se zaměřuje na investice do firemních faktur formou dražby, jen od začátku roku zprostředkoval odkup faktur za 270 milionů korun.

Více E15.cz

HRA O VÝNOSY



Foto: cik

ALTERNATIVY zadání lesnických prací chystá státní podnik Lesy ČR pro případ, že by kvůli řízení antimonopolního úřadu nemohl včas uzavřít třímiliardový tendr 2017+. Bylo by možné vypsát samostatné soutěže na pěstební práce a uspořádat aukci na těžbu a prodej dřeva. Výnosy by však byly výrazně nižší než při klasickém zadání, uvedl šéf Lesů ČR Daniel Szórád.

LETĚTE ZA SLUNCEM

Dopřejte si jedinečný servis na palubě našeho Emirates A380 při cestě na svou vysněnou zimní dovolenou. Využijte atraktivní nabídku destinací a tarifů do 15. listopadu.

DESTINACE	ECONOMY*
Dubaj	od 9 990 Kč
Bangkok	od 12 590 Kč
Kolombo	od 14 090 Kč
Maledivy	od 17 690 Kč
Bali	od 18 590 Kč



Hello Tomorrow



Kloboučníci z Tonaku na cestě k bankéřům ze City



■ V Paláci Koruna na Václavském náměstí byla roky podniková prodejna tradičního českého výrobce klobouků Tonak. Přes dvě stě let stará firma se loni přestěhovala do pražského Josefova jen kousek od vyhlášené Pařížské ulice. Přesun na roh Široké a Žatecké je součástí velkých změn, jimiž Tonak prochází.

Poprvé ve své dlouhé historii začal podnik budovat retailovou divizi. Má společnosti otevřít přímou cestu k zákazníkům, a tím k lepším ziskům. „Jediná možnost, jak si sáhnout na vyšší marži, je obejít obchodníky

a mít přístup ke koncovému zákazníkovi. A k tomu potřebujete vlastní značku,“ říká spoluzakladatel Tonaku Michael Tělecký.

Tento směr je podle něj důležitý kvůli tomu, že trh s klobouky má omezenou velikost. Nelze od něj tedy očekávat strmý růst. Vedle škrtů nákladů a efektivnější výroby je pak cestou k lepší ziskovosti právě retail. Podobně se už ostatně k věci postavil také největší konkurent Tonaku, italská značka Borsalino.

SMĚR BAVORY A VELKÁ BRITÁNIE

S posunem důrazu od velkoobchodníků na prodej vlastní značky souvisela i výměna vedení novojičínského Tonaku v posledním roce. Bývalí manažeři úplně nesdíleli novou vizi majitelů ohledně nutnosti proniknout až ke koncovým zákazníkům. Akcionáři tedy vedení

NOVÝ BYZNYS MODEL. Jediná možnost, jak si sáhnout na vyšší marži, je obejít obchodníky a mít přístup ke koncovému zákazníkovi, říká k aktuální snaze vybudovat síť značkových prodejen na luxusních adresách spoluzakladatel Tonaku Michael Tělecký (na snímku v prodejně v centru Prahy).



vyměnili a pustili se do usku-
tečňování nové strategie.

Kvůli vysokým investičním nákladům se ale Tonak rozhodl pustit do maloobchodu přes franšizové partnery. Zájem má jen o obchodníky na nejlepších nákupních ulicích. Prvního partnera již Novojičínská našli v Českých Budějovicích.

Podobný koncept, tedy vlastní vlajková prodejna a kolem ní franšizy, hodlá Tonak v příštích letech zopakovat na Slovensku. Podle úspěchů na domácím poli se podnik rozhodne, jestli bude prodejny budovat také v dalších regionech a zemích, kde si potrpí na něco hezkého na hlavě. Tedy například v Bavorsku nebo Anglii.

Do budoucna Tonak dokonce zvažuje společný podnik v Číně. Jeho výsledkem by bylo otevření luxusního obchodu v nějakém z tamních bohatých měst.

Movitě zákaznicky má Tonaku přitáhnout také spolupráce se špičkovými návrháři. Loni pro společnost vytvořila limitovanou edici klobouků známá návrhářka Klára Nademlýnská. „Mým snem je, že bychom podobnou limitovanou edici udělali ještě například s londýnským designérem



VĚDECKÁ SPOLUPRÁCE. V samotné výrobě klobouků k zásadním technologickým zvrátům nedochází, přesto Tonak spolupracuje na dílčích změnách s Technickou univerzitou v Liberci a s Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně.



Foto E15 Michael Tomáš 5x

Philipem Treacym,“ dodal Tělecký. Předběžná jednání s celebritou módního byznysu se již uskutečnila.

Spolupráce s hvězdami typu Treacyho má Tonaku otevřít dveře k západním zákazníkům. Přestože společnost existuje už od roku 1799, známost značky v cizině poznamenaly socialistické dekády.

ZMIJOVKY PRO AFRIKU

„Tonak je známý v bývalých socialistických zemích, když se ale podíváte na západ, tak nás tam nikdo nezná,“ přiznává spolumajitel firmy. Zavinila to hlavně předlistopadová obchodní politika, kdy západní trhy byly pro novojičínské kloboučníky pod vlastní značkou uzavřené. Museli se tak spokojit s dodávkami polotovárů, ale i konečných produktů výrobcům a obchodníkům pod jejich vlastními značkami.

Severomoravští kloboučníci však kvůli retailu nechtějí zapomenout na samotnou výrobu. „Tonak má velký investiční dluh, potřebuje modernizaci,“ poznamenal Tělecký. V samotné výrobě klobouků sice podle něj k zásadním technologickým zvrátům nedochází, přesto na dílčích změnách Tonak spolupracuje s Technickou univerzitou v Liberci a s Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně.

Pokrývky hlav Tonak vyváží do celého světa. Například do Severní Ameriky. „Spojené státy a Kanada jsou důležité zvláště z hlediska tradičních židovských klo-

bouků. Lidé ze židovského byznysu jsou tvrdí vyjednávači, ale současně vynikající zákazníci,“ vysvětluje podnikatel.

Stejně jako u severoamerických židů se moravské firmě velice daří i mezi jihoamerickými indiány. „Klobouk je součástí indiánského

croje a ve vztahu k jejich příjmům jsou ochotní za něj dát relativně vysoké peníze,“ dodal byznysmen. Také v tomto případě se ale Tonak na tamní trh dostává přes prostředníky.

Podobně jako řada dalších firem Tonak doplácí na ochlazení ruské ekono-

miky. „Pokrývka hlavy je zbytečné zboží, jehož nákup o jednu dvě sezony odložíte a nic se vám nestane,“ říká Tělecký s tím, že kvůli Rusku firma snížila počet zaměstnanců v pobočném závodu ve Strakonici. Nyní se však už spoléhá, že další škrtky nebudou potřeba. Výpadek z východu nahradí z jiných teritorií. Mimo jiné z Afriky. Zvláště do tamních muslimských zemí společnost exportuje tradiční fezy. Například v Senegalu frčí i české zmijovky.

FLIRT S BAKALOU

Tonak zhruba od roku 2000 ovládalo nizozemské investiční uskupení Stark. Spolu s kloboučníky Nizozemci vlastnili v rámci jedné skupiny ještě Fezko Strakonice, továrnu dodávající zejména textilie automobilkám. Právě proto bylo Fezko dlouho v centru pozornosti akcionářů i vnějších investorů, zatímco z Tonaku se na čas stala „popelka“ skupiny.

V roce 2008 měl k ovládnutí automobilové části podniku nakročeno Zdeněk Bakala. Plánovanou transakci již tehdy dokonce posvětil Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. Miliardář ale nakonec z transakce na poslední chvíli vycouval. Fezko ještě ve stejném roce ovládla francouzská společnost Michel Thierry Group.

Po prodeji Fezka se přeskupily akcionářské podíly i ve firmě ovládající z více než devadesáti procent Tonak. Část investorů odešla. Zůstali ti, kteří v kloboucích,

Tonak v číslech

- rok založení **1799**
- počet zaměstnanců **600**
- loňské tržby přesáhly **400 milionů** korun
- **200 tisíc** převážně zmijovek směřuje ročně do Senegalu
- **20 tisíc** čepic pro letušky ročně odeberou saúdskoarabské aerolinky, nově firma získala kontrakt na **osm tisíc** čepic pro stevardky do Kataru
- roční odbyt židovských klobouků činí **16 tisíc** kusů
- do Bolívie putuje ročně **deset tisíc** buřinek pro indiány
- **pět tisíc** fezů za rok míří do Nigérie

baretech a dalších pokrývkách hlavy viděli budoucnost.

Aktuálně majoritu v Tonaku drží skandinávská společnost PCTC. V ní má většinu švédský privátní investor Mikael Ahlström. Podíl Michaela Těleckého je něco přes dvanáct procent. Stejně má ve společnosti rovněž Jan Vrba, někdejší ministr průmyslu a obchodu ze začátku devadesátých let. Ten měl mimo jiné na starosti prodej automobilky Škoda Volkswagenu.



DO CELÉHO SVĚTA. Zvláště do muslimských zemí v Africe společnost exportuje tradiční fezy. V Senegalu jsou velmi oblíbené i české zmijovky. S klobouky se moravské firmě daří mezi jihoamerickými indiány a v židovské komunitě v USA a Kanadě.

Stranu připravil

Daniel Novák



České fondy se zbavují eur

■ Kvapem se blíží cíl termín ukončení devizových intervencí České národní banky nutí velké investory spoléhat se více než obvykle na tuzemský trh.

Jaroslav Bukovský

Tuzemské podílové fondy hodlají během následujících měsíců postupně přesměrovat část svých investic ze zahraničí do Česka.

Reagují tak na riziko v budoucnu silnější české měny, které by jejich přes-

polní investice znehodnotilo.

Uvolněné peníze plánují fondy zaparkovat do konzervativních investic na domácím trhu. Podle ekonomů může být hrozbou pro klienty fondů slabší profit, škála atraktivních investic je údajně v Česku oproti zahraničí o poznání užší.

„Dočasně v našich portfoliích omezíme podíl cizoměnových investic a investujeme do českých vládních dluhopisů. Vedou nás k tomu očekávané změny měnové politiky ČNB a spekulativní pozice zahraničních investorů sázejících na budoucí posílení koruny,“ vysvětluje Pavel

Hoffman z vedení Investiční kapitálové společnosti Komerční banky.

„V cizích měnách máme až čtvrtinu majetku dluhopisových fondů. U každé z těchto pozic aktuálně revidujeme její výhodnost oproti investicím na domácím trhu,“ dodává portfolio manažer Raiffeisen investiční společnosti Martin Zezula.

Fondy žene na český trh blíží se termín ukončení devizových intervencí,

které ČNB avizuje na polovinu příštího roku, a rostoucí náklady na zajištění klientských portfolií proti následnému posílení koruny.

„Omezení investic domácích investorů v cizích měnách je pochopitelné, fondy nechtějí realizovat kurzové ztráty a při srovnání aktuálního a očekávaného kurzu koruny je jasné, že případné zajištění je nezachrání,“ soudí hlavní ekonom Deloitte David Marek.

Rovnovážný kurz české měny je podle Marka kolem 24 korun za euro, skokové posílení měny na tuto úroveň by oproti dnešku znehodnotilo zahraniční investice fondů o jedenáct procent. „Problém je, čím zahraniční investice v Česku nahradit tak, aby nedošlo k poklesu výnosnosti fondů,“ říká analytik Cyrrusu Tomáš Menčík.

Krátkodobě státní dluhopisy nesou podle něho záporný výnos do šesti let splatnosti a bondu je navíc na trhu nedostatek. „Uvolněné peníze by tak mohly zamířit i na pražskou burzu,“ dodává analytik Menčík.

Problém je, čím nahradit zahraniční investice v Česku tak, aby neklesla výkonnost fondů.

Z parketu

Ondřej Tollinger

Tesla s nejistou budoucností

Americká automobilka Tesla se ve třetím kvartálu dostala do zisku 0,71 dolaru na akcii



a překvapila tak Wall Street, který očekával ztrátu 0,537 dolaru na akcii. Tržby společnosti se mezitím více než zdvojnásobily na 2,3 miliardy dolarů.

Jedním z důvodů je i rekordní prodej 24 821 elektromobilů. Z toho jen vozů Tesla Model X se prodalo 8774. Tesla se však povedl i facelift Modelu S, alespoň podle prodejních čísel, a zároveň představení silnější 100kWh verze obou modelů. V posledním kvartálu chce Tesla vyrábět až 2400 elektro-

mobílů týdně a je tak možné, že splní svůj roční cíl prodat 80 tisíc elektromobilů.

Konkurence však firmě začíná šlapat na paty a automobilka GM uvádí do prodeje svůj „levný“ elektromobil Chevrolet Bolt (v Evropě Opel Ampera-e). Tesla zareagovala v předstihu představením Modelu S s 60kWh, který se v USA prodává od 66 tisíc dolarů. Oproti tomu bolt startuje s cenovkou na 37 495 dolarů a bude tak nejlevnějším elektromobilem s dojezdem přes 200 mil.

Tesla připravuje Model 3, který má ambice překonat bolt i cenou, ale na finální odhalení produktu si ještě musíme nějaký čas počkat. Model 3 však pro Teslu může znamenat opravdu hodně. Již dnes se rezervace pohybují okolo 400 tisíc vozů a ten, kdo dnes složí rezervační poplatek, může očekávat dodání až v roce 2019 nebo později.

O to zajímavější může být investice do společnosti, jejíž tržby rostou každý rok o více než 50 procent, a pokusit se

třeba „vydělat“ si na elektromobil touto cestou. Plány Tesly vyrobit v roce 2018 okolo 500 tisíc aut a uspokojit poptávku po Modelu 3 jsou však dost ambiciózní a dodávky se tak mohou o nějaký ten rok posunout, což pro Teslu může znamenat ušlé tržby. Investice do akcií Tesly tak nemusí být pohádkou a může se stát, že Tesla přejede na druhou kolej. Aktuálně se však potvrzuje, že je lídrem na trhu s elektromobily.

Autor je analytikem Patria Finance

Kurzovní lístek ČNB

Platnost od 31. 10. 2016

Země	Množství	Kurz
Austrálie	1	18,768
Čína	1	3,645
Dánsko	1	3,633
EMU	1	27,025
Chorvatsko	1	3,599
Japonsko	100	23,504
Kanada	1	18,425
Maďarsko	100	8,762
Norsko	1	2,991
Polsko	1	6,245
Rusko	100	39,032
Švédsko	1	2,739
Švýcarsko	1	24,974
Turecko	1	7,957
USA	1	24,687
Velká Británie	1	30,008

Akcie na pražské burze

31. 10. 2016

Název	Kurz [Kč]	Změna [%]
CETV	59,95	1,70 %
ČEZ	464,00	-0,66 %
Erste Bank	779,90	-0,74 %
Fortuna	91,00	-0,44 %
Kofola	395,00	-0,38 %
KB	901,80	-1,23 %
Moneta	85,85	-0,75 %
O2 CR	225,90	0,89 %
Pegas	790,00	2,46 %
Philip Mor. ČR	12 160,00	-0,19 %
TATRY	717,00	-0,42 %
Unipetrol	183,95	2,11 %
VIG	491,90	0,18 %
Celkový objem (v tisících korun)	672 980	

Krátce

GE se spojí s Baker Hughes

Americký konglomerát General Electric (GE) sloučí své aktivity v ropném a plynárenském sektoru se společností Baker Hughes, třetím největším poskytovatelem služeb pro ropná pole. Vznikne tak podnik s ročními tržbami kolem 790 miliard korun. **Více E15.cz**

Eurozóna pokračuje v růstu

Ekonomika eurozóny ve třetím čtvrtletí vzrostla proti předchozím třem měsícům o 0,3 procenta. V celé Evropské unii zůstalo tempo hospodářského růstu na 0,4 procenta. Spotřebitelské ceny v eurozóně v říjnu se zvýšily o 0,5 procenta. **Více E15.cz**

Honda zvýšila čtvrtletní zisk

Japonská automobilka Honda Motor ve druhém finančním čtvrtletí končícím v září zvýšila provozní zisk téměř o dvě pětiny na 228 miliard jenů (téměř 54 miliard korun). Firma zlepšila odhad celoročního zisku. **/čtk/**

Porošenko podal přiznání na poslední chvíli

■ Ukrajinský prezident loni vydělal 62 milionů hřiven, v přepočtu 61 milionů korun.

Na 104 společnostech v různých zemích včetně Ruska, Číny či Britských Panenských ostrovů vlastní podle aktuálního majetkového přiznání ukrajinský prezident Petro Porošenko.

Porošenko se stal hlavou státu jako jeden z nejbohatších Ukrajinců. Kvůli vlastnictví firmy Rošen vyrábějící cukrovinky se mu přezdívalo také „čokoládový král“. Prezident za loňský rok přiznal celkový příjem více než 62 milionů hřiven (asi 61 milionů korun). Na svém facebookovém profilu pak napsal, že všechny firmy vznikly ještě v době,

kdy podnikal, a že veškerý movitý a nemovitý majetek získal, než byl zvolen prezidentem. „Navíc většinu majetku jsem získal v době, kdy jsem nebyl ve státních službách,“ dodal. Na bankovních účtech má prezident více než 26 milionů dolarů (asi 641 milionů korun), půl milionu hřiven a 14 tisíc eur, zatímco dalších 60 tisíc dolarů a 900 tisíc hřiven má v hotovosti.

Prezident ujistil, že „z každého centu byly zaplacený daně do rozpočtu Ukrajiny“, a připomněl, že na dobročinnost a na podporu armády věnoval v posledních třech letech až už osobně či ze svých firem přibližně 400 milionů hřiven.

Časopis Forbes-Ukraina odhadl Porošenkovu celkovou jmění na více než 21 miliard korun. /čtk/ **Více E15.cz**

PUČ ODRADIL TURISTY



Foto profimedia.cz

PŘÍJMY Z TURISTIKY v Turecku se ve třetím čtvrtletí meziročně propadly o třetinu na 8,28 miliardy dolarů (204 miliard korun). Zájem turistů o Turecko podkopával červnový teroristický útok na istanbulském letišti či červencový pokus o vojenský převrat. Turecký turistický sektor se dostal pod tlak také kvůli napjatým vztahům s Ruskem. /čtk/ **Více E15.cz**

Budvar uspěl v Portugalsku

Společnost Anheuser-Busch InBev (ABI) nesmí podle nejnovějšího rozsudku prodávat v Portugalsku piva s označením Budweiser.

Česká společnost Budvar tak vyhrála táhlý spor, který začal už v roce 2003. Tehdy Budvar podal žalobu na ABI kvůli tomu, že podle něj používala známku, na kterou neměla nárok. Soud rozhodl ve prospěch Budvaru už v roce 2012, ABI se tehdy odvolal.

Proti nynějšímu rozsudku podal ABI dovolání, které však nemá odkladný účinek. Rozhodnutí soudu tedy nabylo právní moci a je vykonatelné.

Pro Budvar je podle právnické firmy Heleny Votřelové nejdůležitější skutečnost, že rozsudek obsahuje pro ABI generální zákaz užívat označení Budweiser při prodeji piva v Portugalsku. /čtk/ **Více E15.cz**

259038/16

INZERCE

Nakupujte **chytře!**

Více na www.mototechna.cz. Veškerá foto jsou ilustrační. Dostupnost vozů je třeba ověřit na zákaznické lince. Nejeden se o závaznou nabídku ve smyslu § 1732 občanského zákoníku.

Škoda Octavia 1.6 TDI, 77 kW, 2014

Cena nového vozu	Naše cena	Úspora
535 000 Kč	350 000 Kč	185 000 Kč

- Zánovní a předváděcí vozy **se zárukou**
- Úspora až 40 % vůči novému vozu

- Až 1000 vozů různých značek **ihned k odběru**
- Vysoký stupeň výbavy u všech modelů



800 121 111

Volejte **7 dní** v týdnu **8-21**
20 poboček v ČR

mototechna.cz

mototechna
zánovní vozy se zárukou

Wall Street touží po Hillary

■ Trumpovo vítěztví v prezidentských volbách v USA by zřejmě vyvolalo značnou nejistotu na tamním akciovém trhu.

K šoku, jaký vyvolalo mezi investory červnové odhlasování odchodu Británie z EU, přirovnávají někteří američtí experti možný vstup republikána Donalda Trumpa do Bílého domu.

Wall Street zjevně preferuje vítězství Clintonové. Tvrdí to profesor ekonomie na univerzitě Dartmouth College Eric Zitzewitz. „Viděli jste, že když vyhrála první debatu a její šance na zvolení stouply, zamířily hned vzhůru také akcie. Pokud by se Trumpovi nějakým způsobem podařilo zvítězit, viděli bychom (na akciovém trhu) výrazný výprodej ve stylu brexitu,“ dodal.

Studie, na níž se Zitzewitz podílel, odhaduje, že hodnota akciového trhu by byla v případě prezidentství Clintonové asi o 11 procent vyšší, než kdyby se do Bílého domu dostal Trump. Z historického hlediska přitom akciový trh většinou preferuje republikánský přístup

Ekonomické programy obou kandidátů

PŘÍJMY A PRACOVNÍ MÍSTA

Navazuje na Obamovu politiku a navrhuje výrazně zvyšovat výdaje prakticky na cokoli, od rekvifikací přes infrastrukturu až po takzvanou čistou energii. Podporuje snahy Obamovy vlády o zvýšení federální minimální mzdy a chce posílit podíl žen.

Usiluje o podporu zejména mezi vrstvami, jejichž mzdy se od nástupu globalizace takřka nezměnily, tedy hlavně v průmyslu. Předložil vizi obnovení všeobecného vzestupu příjmů a pracovních míst pomocí renesance domácí průmyslové výroby.

OBCHOD A GLOBALIZACE

Oba se stavějí proti návrhu dohody Transpacifického partnerství mezi 12 zeměmi kolem Tichého oceánu.

Dohody o volném obchodě dříve podporovala, ale během kampaně obrátila, když převahu v její straně získalo levé křídlo odpůrců volného obchodu a zanikl dlouhodobý konsensus obou stran. Její postoj je ale v této věci nejednoznačný.

Od základů chce změnit, případně dokonce vypořádat i dohodu o Severoamerické zóně volného obchodu (NAFTA) mezi USA, Kanadou a Mexikem z devadesátých let. Upadající tradiční průmysl chce oživit obnovou cel, zejména vůči Mexiku.

DANĚ

Předkládá řadu návrhů sestávajících ze zvýšení daní pro lidi s vysokými příjmy a daňových úlev pro favorizované skupiny. Kvůli firmám, které z daňových důvodů přesouvají svá sídla do zahraničí, chce zvýraznit už dost ostré vládní restrikce.

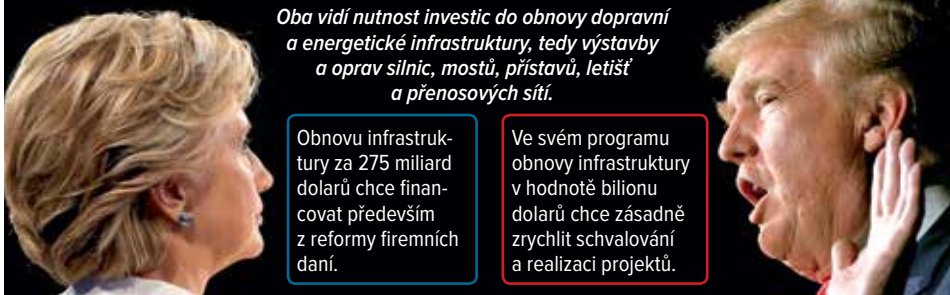
Po republikánsku navrhuje výrazné snížení sazeb daně z příjmů fyzických osob pro většinu příjmových skupin. Daň z firemních zisků, která je v USA jedna z nejvyšších ve vyspělém světě, chce srazit z nynějších více než 30 na 15 procent.

INFRASTRUKTURA

Oba vidí nutnost investic do obnovy dopravní a energetické infrastruktury, tedy výstavby a oprav silnic, mostů, přístavů, letišť a přenosových sítí.

Obnovu infrastruktury za 275 miliard dolarů chce financovat především z reformy firemních daní.

Ve svém programu obnovy infrastruktury v hodnotě bilionu dolarů chce zásadně zrychlit schvalování a realizaci projektů.



k ekonomickým otázkám, jako jsou daně, regulace podnikání či zahraniční obchod.

Hráči na akciovém trhu by podle odborníků preferovali

spíše Clintonovou, neboť věří, že lépe znají její postoje a že by její prezidentství nepřineslo žádné radikální změny stávajícího systému.

„Existuje staré pořekadlo, že trh nesnáší nejistotu. A Trump nejistotu ztělesňuje,“ cituje šéfa vzdělávací organizace American College

of Financial Services Boba Johnsona list USA Today.

Trump v rámci své kampaně ostře kritizoval například dohodu o Severoamerické zóně volného obchodu (NAFTA) mezi USA, Kanadou a Mexikem. Hovořil rovněž o možném uvalení vysokých cel na dovoz z Číny a Mexika, který podle něj připravuje Spojené státy o pracovní místa. Ekonomové se obávají, že Trumpovy protekcionistické kroky by mohly vyvolat obchodní válku, která by nakonec poškodila ekonomiku USA.

„Podle mého názoru se předpokládá, že ekonomika si povede mnohem lépe při prezidentství Clintonové,“ uvedl Sam Stovall z analytické společnosti S&P Global Market Intelligence. „Ta totiž má méně nepřátelský postoj k našim obchodním partnerům, zejména k Číně a Mexiku, její vláda by se mohla soustředit více na hospodářský růst než na protekcionismus,“ dodal.

Vítězství Clintonové by podle odborníků pravděpodobně bylo dobrou zprávou například i pro podniky působící v oblasti obnovitelných zdrojů energie či firmy vyrábějící spotřební zboží. „Pokud by dokázala prosadit zvýšení minimální mzdy, znamenalo by to více peněz v kapsách spotřebitelů z nižší střední třídy,“ uvedl Johnson. Upozornil nicméně, že zvýšení minimální mzdy by mohlo mít negativní dopad na firmy provozující restaurace a rychlé občerstvení. /čtk/

Náš člověk v USA

Julie Urbišová



Jako ve škole

Hillary Clintonová dosud vycházela z většiny předvolebních průzkumů vítězně, Donald Trump ale týden před volbami ztrátu dotahuje. Podle poslední ankety deníku Washington Post a televize ABC, která se uskutečnila minulý týden, ztrácí republikánský uchazeč o Bílý dům na exmini-

strytní zahraničí jen jeden procentní bod, což je v rámci statistické odchylky.

To je vítr do Trumpových plachet. Pokračuje v intenzivní kampani, v níž přesvědčuje, že to bude on, kdo vyhraje, a že právě on bude vítězem v nejdůležitějších státech, které rozhodují volby – Colorado nebo Pensylvánie (ačkoli jiné průzkumy ukazují naprostý opak). Trumpův tým teď volá hlavně do řad republikánů – právě teď musí strana ukázat, za kým stojí.

Kdoví, jak by průzkumy vypadaly, kdyby republikánský kandidát minulý

týden (zase) nešlápl vedle tím, že přerušil šňůru předvolebních shromáždění a objevil se na slavnostním otevření nového hotelu Trump ve Washingtonu. „Dnešek je metaforou toho,



čeho dokážeme dosáhnout v naší zemi,“ vzkázal voličům z nádherného sálu

luxusní budovy. Média navíc okamžitě poukazovala na diskutabilní propojení byznysu a politiky.

Hillary Clintonová mezitím investuje další statisíce dolarů do negativní kampaně namířené proti Trumpovi. Najímá hispánské uklízečky, které v emotivních rozhovorech vzkazují, že ani náhodou nebudou volit svého šéfa: „Trump námi pohrdá. My uklízíme jeho hotely, ale on nás jen uráží.“ Hillary samotná se zdá být v klidu. Dokonce natolik, že si v úterý našla čas na koncert britské zpěvačky Adele. Záhy se ukázalo, proč. „Jsem sice

Angličanka, ale co se děje v USA, mě velmi ovlivňuje. Jsem na sto procent s Hillary. Miluji ji, je úžasná,“ vzkázala Adele z pódia.

Přestože takové prohlášení pro Trumpa zrovna nevyznívá, pokusil se z události vytěžit alespoň něco. Postěžoval si médiím, že jeho za odbočky z kampaně a účast na soukromé akci kritizují, a Hillary si přitom odpočívá bez jejich většího zájmu na jakémsi koncertu. Taky vám to připomíná zhruba 3. třídu základní školy?

Autorka je novinářka žijící v USA

Slabý rubl láká do Ruska Číňany

Vztahy Moskvy s Čínou jsou podle ruského prezidenta Vladimíra Putina nejlepší v historii a sblížení obou zemí se projevuje i v oblasti cestovního ruchu. Celkový počet návštěvníků z říše středu má letos podle odhadů Euromonitoru přesáhnout rekordních 1,1 milionu, což by představovalo 16procentní meziroční nárůst. Další turisty, a to nejen z Číny, by v budoucnu mohl nalákat i turistický rezort u jezera Bajkal. Čínští podnikatelé chtějí do jeho rozvoje investovat 271 miliard.

Hoteliérská společnost Grand Baikal totiž podepsala s čínskými firmami memorandum o investicích do tamní dopravní infrastruktury a turistických

atrakcí. Na rozvoj oblasti by měly vyčlenit až 11 miliard dolarů.

K zatraktivnění Ruska v očích cestovatelů přispívají nejen jeho pamětihodnosti, ale také oslabený rubl a bezpečnostní situace v Evropě, poznamenává list The Wall Street Journal. Mnoho lidí se tak vydává poznat Evropu z trochu jiného úhlu pohledu – prostřednictvím západního cípu Ruska. Právě do jeho evropské části míří zhruba polovina z více než milionu čínských turistů. „Ve stínu obav z teroristických útoků se Rusko jeví jako velmi bezpečná alternativa,“ poznamenává Wolfgang Arlt, ředitel Čínského výzkumného institutu pro turismus. /vaj/ **Více E15.cz**

Krátce

Přes 15 tisíc Italů se nemůže po zemětřesení vrátit domů

Více než 15 tisíc lidí po několika zemětřeseních ve střední Itálii z minulého týdne zůstává v hotelech a penzionech. Počet osob, které se nemohou vrátit domů v regionech Marche a Umbrie, je ale podle civilní obrany větší. Všichni postižení lidé zatím nevyhledali pomoc, někteří přespávají v autech.

Premiér Rajoy složil přísahu na další období

Šéf španělských lidovců Mariano Rajoy složil přísahu a stal se opět premiérem. Skončil tak desetiměsíční politický pat, kdy mělo Španělsko úřadující vládu. V jejím čele stál Rajoy, který je premiérem od prosince 2011. Ministry své nové vlády ale oznámí jedenašedesátiletý politik až ve čtvrtek.

Extremista Geert Wilders bojkotuje svůj proces

V Nizozemsku začal soudní proces s poslancem a předsedou krajně pravicové Strany pro svobodu Geertem Wildersem. Čelí obvinění z podněcování k rasové nenávisti kvůli svým výrokům na adresu marockých přistěhovalců. Obžalovaný proces bojkotuje a na včerejší jednání se nedostavil.

V německé policii slouží neonacisté

Německá policie ve svých řadách vyšetřuje pravděpodobné příznivce neonacistického hnutí Říšští občané. Příbývá disciplinárních řízení, kterých je v současnosti vedeno 15. Nejvíce podezřelých strážců zákona hlásí Bavorsko, kde člen hnutí nedávno zabil policistu.

Gruzínský sen má po volbách ústavní většinu

Vládní strana Gruzínský sen miliardáře Bidziny Ivanišviliho drtivě vyhrála nedělní druhé kolo parlamentních voleb a podle předběžných výsledků získala v zákonodárném sboru ústavní většinu. V novém parlamentu bude disponovat 115 mandáty, což je o dva více než ústavní většina. /čtk/

classic
praha

speciální host

Jiří
Suchý

uvádí unikátní koncert

POCTA ČESKÝM FILMŮM A POHÁDKÁM 2

21. listopadu 2016
Rudolfinum, Praha

PKF – PRAGUE PHILHARMONIA

Dále vystoupí:
KÜHNŮV SMÍŠENÝ SBOR

Solisté:
HANA HOLÍŠOVÁ, PAVEL VÍTEK

KONCERT.CLASSICPRAHA.CZ

POD ZÁŠTITOU STAROSTY MČ PRAHA 1
OLDŘICHA LOMECKÉHO

partneři:

Vstupenky v prodeji na:
www.ticket-art.cz



Tvář dne



Foto: ctk

„Nemyslím, že jsem mohl přinést světlo do těch událostí, a asi jsem ho ani nepřinesl,

řekl po výpovědi před poslaneckou komisí vyšetřující policejní reorganizaci ministr spravedlnosti Robert Pelikán

str. 2

Komentář

Jan Sedlák



Boj o vládu nad novým světem

V posledních měsících lze mezi firmami, které se tradičně věnují především softwaru a internetovým službám, sledovat zvýšené aktivity ve vývoji vlastních hardwarových produktů s umělou inteligencí. Google vedle nového telefonu představil chytrý reproduktor Home, Amazon zase své podobné Echo. Microsoft již dříve spustil projekt chytrých brýlí pro rozšířenou realitu HoloLens a nyní se s partnery pouští do brýlí pro virtuální realitu. Tyto a další kroky souvisejí s jednou věcí – svět se usilovně chystá na další velkou vlnu, která by měla navázat na tu, jež přinesla chytré telefony. Každý by chtěl být první a stvořit nový ekosystém, který bude mít pod palcem.

Microsoft už jednou elektronickému světu vládl – díky Windows v éře osobních počítačů. O výsadní postavení přišel kvůli chytrým mobilním strojům; v této branži se nedokázal

prosadit. Díru ve svých schopnostech dnes úspěšně zaplňuje cloudovými službami, ale na příchod budoucnosti chce být opět připraven v první linii. Brýle HoloLens mají podle představ Redmondu vytvořit nový trh, v nejlepším případě závislý na postupně se rozšiřujících Windows 10. Víze rozšířené reality nemusí být tak rychle uskutečnitelná, proto partneři Microsoftu představují první brýle pro tradiční virtuální realitu. Virtuální

Firmy se chystají na další vlnu, která by měla navázat na tu, jež přinesla chytré telefony.

a rozšířená realita je mimochodem jedním z důvodů, proč Microsoft koupil tvůrce hry Minecraft – potřebuje pro svůj nový svět nějakou zásadní „killer“ aplikaci.

Také Google se zajímá o virtuální realitu, ale do budoucnosti chce jít především prostřednictvím umělé inteligence (AI). Proto představil několik výrobků (telefon Pixel, stojánek Home a další). Na ty lze (v ideálním případě) mluvit, načež inteligentní systém Assistant poháněný AI a strojovým učením běžícím

v obřích datacentrech po celém světě pozná, co uživatel chce. Je to vlastně rozšíření toho, co už známe od digitálních asistentek Siri, Google Now či Cortana. Google nyní ovšem věří, že jen telefon pro tento svět nestačí a že se bude mluvit i na domácí spotřebiče, systémy v autě a tak dále. Že by to mohla být cesta, ukázal úspěch přístroje Amazon Echo, což je obdoba Google Home, ovšem s vlastním systémem AI jménem Alexa. Právě Amazon je pro Google v této branži vážným sokem.

Do vývoje hardwaru se s nákupem firmy Oculus pustil i Facebook. Brýle Oculus Rift spustily lavinu dalších produktů pro virtuální realitu a všichni si myslí, že Zuckerberg někde v dáli vidí něco velkého.

Potenciál zřejmě drímá také v takzvaných chatbotech, což je další forma AI. Představa je taková, že si firmy i jednotlivci vytvoří vlastní program, s nímž si uživatelé budou moci psát jako s běžným člověkem. Přirozenou řečí si objednájí pizzu, letenku, vyřídí předplatné a spousty dalších věcí. Do stejné oblasti se vedle Googlu a Facebooku pustil i Microsoft. Výpočetní síla v cloudech těchto obrů může závodů o vládu nad novým světem výrazně pomoci.

Autor je specialistou na IT

Glosa

Čísla, která bolí

Statistika někdy může zatrást politikou. Říjnový volební model společnosti STEM umístil na druhé místo za suverénně vedoucí hnutí ANO komunisty. ČSSD na ně sice ztrácí jen dvě desetinky procentního bodu, ale třetí místo v tabulce ji nikdo neodpáře. Také se hned ozvali tradiční strániční kverulanti s tím, že je zapotřebí zahájit diskuzi o změnách v čele strany.

Je zjevné, že Bohuslav Sobotka bude mít v březnu na stranickém sjezdu horkou půdu pod nohama. Může se samozřejmě dívat na průzkum kriticky. Oproti zářijovému modelu ztratila ČSSD více než šest procentních bodů (z 20,7 na 14,4 procenta). To by byl obrovský propad i přese všechno, co Sobotka po krajských volbách napáchal (přislíb lovu mladých voličů a následně pročínské servilní „prohlášení čtyř“). Šéf ČSSD se ještě měsíc, tedy do zveřejnění dalšího modelu, může utěšovat tím, že se proti němu v říjnu mohly prostě jen nešťastně spiknout statistické chyby. Mohly. Ale také nemusely. Některá čísla bolí.

Martin Čaban



Kresba: Milan Kounovský

Leonard Cohen se vyrovnává se životem i smrtí

■ Dvaosmdesátiletý kanadský zpěvák vydává již třetí desku za poslední čtyři roky. To se mu naposledy povedlo v sedmdesátých letech.

Petr Frinta

V úvodu každé ze tří novodobých studiových nahrávek přiznává Leonard Cohen barvu. Začátek *Old Ideas* (2012) je propleten narážkami na věk. *Slow, entrées* následující desky *Popular Problems* (2014), je meditací nad oblíbeným – hudebním i životním – tempem. Titulní skladba novinky *You Want It Darker* připomíná jiný rys zpěvákovy tvorby – temné, ponuré odstíny, které deskou prostupují.

Před lety zaskočil Cohen nepřipravené i ty nejvěrnější fanoušky. Navzdory zhuštěnému koncertování od něj nový materiál čekal jen málokdo. *Old Ideas* vyšlo bez obvyklého mediálního humbuku a obě následující desky dokonce

bez ohlášení. Překvapením je i krátká časová rozteč mezi nimi: tři alba během pouhých čtyř let vydal Cohen naposledy v sedmdesátých letech.

První dvě novodobé desky zastihly barda s částečně oživeným zvukem. Tradiční smotky šansonu a blues doplnila modernější produkce. V tomto smyslu je novinka velkým návratem: ke kořenům i ke zvuku klasického zpěvákova katalogu. V roli producerských sudiček stáli nad novinkou nejen dlouholetý spolupracovník Patrick Leonard, ale i zpěvákův syn Adam, pro nějž je deska zkouškou dospělosti. Ne vždy totiž byla jeho vlastní tvorba natolik přesvědčivá, aby vystoupil z otčova stínu, a jeho marketingoví poradci se slavným jménem oháněli až příliš.

Bylo šťastným krokem ponechat skladby syrové, neuhlazené postprodukci, místy dokonce jakoby nedokončené. A jsou to skladby, které daleko více připomínají klasický repertoár: s jednoduchými basovými linkami, okolo kterých se obtáčí vokál, a jen se

strohými doprovody, které mu dávají vyniknout.

V rozhovoru pro *New Yorker* říká dvaosmdesátiletý Kanaďan, že je připraven zemřít, že je vyrovnaný se smrtí i s odcházením. Titulní skladba, stylizovaná jako rozhovor s Bohem, je právě o tomto. Oproti předchozím deskám se Cohen více vrací k oblíbeným tématům: lásce, vztahům a toleranci. A právě vědomí blízkého konce činí texty mimořádně naléhavými a krásnými, ba dokonce jedněmi z nejlepších, jaké kdy napsal.

Jakkoli to může znít morbidně, jde o Cohenovu desku možná poslední. Je požehnáním loučit se s takovýmto šarmem, grácií, nadhledem a v takovéto formě, autorské i interpretační.

Autor je spolupracovníkem redakce

Leonard Cohen: *You Want It Darker*

Vydavatel: Columbia, 2016

Hodnocení: 90 %

Minirecenze

BLU-RAY

Vrána

(Vydavatel: Bontonfilm)
Slavná adaptace ještě slavnějšího komiksu vychází poprvé ve velkém rozlišení. *Vrána* je významným snímkem z mnoha důvodů, a nikoli pouze proto, že při natáčení nešťastnou náhodou zemřel představitel hlavní role Brandon Lee. Jak dobové bonusy ukazují, jde o návštěvu doby, kdy byly komiksové adaptace v plenkách. Vymýšlely se různé postupy, jak věrně převést komiksovou formu na plátno. A z dnešního pohledu je také zajímavé sledovat, jak se americká kultura měnila od glamoového výrazu původního komiksu z konce osmdesátých let na grungeovou estetiku první poloviny dekády následující. Velmi dobrý a důležitý disk.

Stanislav Šulc

FILMY

Hedi

(režie: Mohamed Ben Attia)
Tuniský snímek zvolený na letošním Berlinale nejlepším debutem nenuceně dojmá diváky citlivým portrétem pasivního muže, který se nedlouho před domluveným sňatkem poprvé odváží odporovat své dominantní matce. Jeho probouzení, způsobené hotelovou milostnou aférou během služební cesty, mohou diváci brát jako nevtíravou metaforu reakce země na arabské jaro, tak jak to i tvůrce Mohamed Ben Attia zamýšlel. Pozvolný příběh natočený ruční kamerou funguje i jako univerzální soucitná studie člověka, který se konečně musí rozhodnout, co v životě chce a kolik má síly svůj sen uskutečnit. Představitel titulní role Majd Mastoura v Berlíně získal cenu pro nejlepšího herce.

Iva Přivřelová

KNIHY

Ruta Sepetysová: *Sůl moře*

(Nakladatelství: Cooboo)
Novinka americké spisovatelky Ruty Sepetysové je sice román, ale vychází z reálné události. Zachycuje potopení lodi *Wilhelm Gustloff* na konci druhé světové války během takzvané operace *Hannibal*. Při ní byly evakuovány dva miliony lidí prchajících před ruskými jednotkami. Na loď však zaútočila sovětská ponorka a při potopení zemřelo kolem devíti tisíc lidí. Sepetysová nechává čtenáře nahlédnout do života několika z nich. Litevka, Polka, Prusák, Němec. Kapitoly v knize se rytmicky střídají, každá je vylicena z úhlu pohledu toho kterého jednotlivce a nadepsána jeho jménem. Když události nabírají na dramatickosti, kapitoly se zkracují stejně jako věty, které se v některých momentech stávají pouhými výkřiky. Strhující napínavé čtení, které navíc přiměje k zamyšlení nad nevinými oběťmi druhé světové války.

Zuzana Dorogiová



Foto dne



Foto: Reuters

PO PĚTI STECH LETECH. Hlava všech katolíků papež František včera spoluosloužil ekumenickou mši v katedrále ve švédském Lundu. Ta odstartovala oslavy půltisíciletí vzniku reformace, které vyvrcholí příští rok. Od roku 1517, kdy teolog a kazatel Martin Luther přibíhl na dveře chrámu ve Wittenbergu svých 95 tezí proti odpustkům, se datuje štěpení západní církve na katolíky a protestanty.

Výročí týdne

Když v Chile zavlály rudé prapory

Čtvrtého listopadu 1970 byl Salvador Allende oficiálně inaugurován jako 29. prezident Čilské republiky. Při té příležitosti kromě předání tradiční šerpy v národních barvách v Kongresu poskytl i velký proslov svým příznivcům shromážděným na Národním stadionu v hlavním městě Santiagu.

Byl to stejný stadion, na němž o osm let dříve Čechoslováci prohráli finálový zápas fotbalového mistrovství světa s fenomenální Brazílií, a bylo to i stejné místo, které se o tři roky později po vojenském puči stalo ne-

blaze proslulým „detenčním centrem“, kde se znovu a většinou naposledy potkali mnozí z těch, kteří nyní nedočkavě hltili Allendeho slova.

Ten v projevu neopomněl zmínit inspiraci jedním proslulým argentinským režníkem: „Následujme nejlepší příklady ukázané těmi, kteří zanechali budoucnost. Proto se mě

vždy hluboce dotkne pohled na portrét nesmrtelného Che Guevary.“ A citoval i jednoho ze zakladatelů marxismu Bed-

řicha Engelse:

„Můžeme si představit mírovou evoluci staré společnosti v novou v zemích, kde moc drží lid.“

Jakou formu taková „mírová evoluce“ může mít, si v těch chvílích barvitě dokázal představit český emigrant Milič Sklenář. Z Čes-

koslovenska uprchl v roce 1948 s manželkou a malým synem, který dramatický útek nepřežil. Protože pád režimu v Československu nepřicházel, v roce 1951 se usadil v Chile a zřídil si autoopravnu. Manželka Zdenka psala básně a pečovala o dvě děti, které se jim v Chile narodily. Až přišel rok 1970. Druhého srpna se Sklenář v Santiagu polil benzinem a upálil, protože už „nechtěl prožívat další komunismus“.

Sklenářův extrémní a zoufalý čin dokumentoval nejen vyhraněný volební boj, ve kterém Allende těsně porazil

svého rivala Jorge Alessandriho a prezidentem ho nakonec musel zvolit Kongres, ale především obavy, které vzbuzoval Allendeho program a síly, které zastupoval.

Nový prezident měl v úmyslu budovat socialismus a novou společnost osvobozenou od bolu a utrpení kapitálu. Jak řekl, tak učinil. Během tří let marxistických experimentů se mu povedlo přivést zemi na buben a na pokraj občanské války. Třebaže zapomenutý Sklenářův čin tomuto vývoji nezabránil, ve své chmurné předpovědi se nemýlil. /mec/

Čtvrtého listopadu 1970 byl inaugurován jako
29.
prezident Čilské republiky Salvador Allende.

Investiční průvodce



Výnosná investice: půda a bydlení

Za jednu z nejlepších investic současnosti je považována zemědělská půda. Její ceny rostou už desátý rok a stejně tomu bude zřejmě i v příštích letech. Důvodem je především převis poptávky nad nabídkou. Kupují ji jak zemědělci, tak firmy a lidé, kteří v tomto oboru nijak nepodnikají, cizinci a v neposlední řadě také spekulanti. Rekordní je i poptávka po nových bytech, především ve velkých městech. Přispívají k tomu nebytové výhodné hypotéky.

Výrazný nárůst ceny zemědělské půdy byl zaznamenán zejména v prvním čtvrtletí roku, kdy se úroveň tržních cen zemědělské půdy ve srovnání se čtvrtým čtvrtletím roku 2015 zvedla o 15 procent. Uvedla to společnost Farma.cz, která se dlouhodobě specializuje na trh se zemědělskou půdou, prodej půdy za tržní ceny a na monitoring cen při transakcích se zemědělskými pozemky.

Pro druhé čtvrtletí letošního roku pak zpráva odhaduje zhruba šesti-procentní růst cen proti předcházejícímu čtvrtletí, přičemž průměrná výše tržních cen v monitorovaných obchodech činila v tomto čtvrtletí již 207 tisíc korun za hektar (tj. 20,07 Kč/m²), uvádí se ve zprávě.

Česko má ale v porovnání s okolními zeměmi stále jedny z nejnižších výkupních cen půdy. Může za to především rozdrobená struktura vlastníků. Naopak nejvíc peněz dostanou vlastníci v Nizozemsku, Irsku nebo v Dánsku.

Jaká je příčina růstu cen půdy?

„Za nejvýznamnější faktor podporující růst tržních cen půdy považujeme současný vstřícný přístup bank při financování nákupu půdy zemědělskými subjekty. Zemědělci mohou nyní získat prostředky na nákup půdy (často až do sto procent kupní ceny) za nízké úrokové sazby,

přičemž banky při financování akceptují stále vyšší kupní ceny půdy,“ uvádí Jaroslav Urban, jednatel firmy Farma.cz.

„Trh se ale zpomaluje. V porovnání s roky 2015 či 2014 vidíme, že se zájem prodávat v roce 2016 snížil řádově o desítky procent,“ dodává Jiří Grund, marketingový ředitel společnosti Clever Maps. Ta se mimo jiné zaměřuje na prodej a pronájem půdy. „Držení zemědělské půdy je velmi bezpečnou investicí. Vlastně bezpečnější než mít peníze uložené v bance za nezajímavý, téměř nulový úrok. Ochota prodávat se proto snížila, a díky tomu vzrostly ceny,“ uvádí Grund.

„Hlavně stoupá poptávka. Důvodů je více. Jedním z nich jsou spekulanti se půdou, což je záležitost posledních dvou až tří let. Hodně lidí i firem vycitilo možnost dobrého výděлку na tom, že levně skoupí půdu od lidí, kteří nemají dostatečné informace o cenách půdy, a pak ji obratem se ziskem prodají. Ti hromadně obesílají dopisy desetitisíce vlastníků půdy a vědí, že alespoň jeden člověk z tisíce jim bude ochoten prodat půdu za poloviční cenu, než je běžná tržní,“ vysvětlil v nedávném rozhovoru Jaroslav Urban. Další skupina lidí podle něj bere půdu jako dlouhodobou investici do budoucna, půdu samozřejmě skupují i developři, hlavně v okolí velkých měst nebo u dálnic.

„Do zemědělské půdy dnes z poloviny investují zemědělci, kteří na ni hospodáří, druhá polovina jsou tzv. nezemědělní investoři, kteří takto investují své peníze, pronajímají ji, nebo jde o spekulanty nebo i developery,“ shrnul Urban. Dodal, že mezi investory je dost cizinců, především Němců a Rakušanů, kteří nakupují půdu v pohraničních oblastech. Jak velká část půdy v ČR patří cizincům, však přesně vyčíslit nelze. „Ale víme třeba, že například na Tachovsku či Chebsku pochází velká část investorů do půdy z Německa,“ dodal Urban.

Cena zemědělské půdy se v zásadě řídí podle kvality. Nejvyšší kvalita půdy pro zemědělské využití jsou podle Urbana na Hané a v Polabí, tam je zemědělská půda proto nejdražší. Přináší největší zisk zemědělci. „Pak zde jsou ale samozřejmě i další vlivy, důležité hlavně pro nezemědělské investory, jako



je blízkost velkých měst, hlavně Prahy, dálnice apod. Tam jsou drahé i ty pozemky, které nejsou stavebně využitelné. Drahé pozemky jsou také na Šumavě, kvůli blízkosti Německa a Rakouska, kde je vyšší kupní síla,“ vysvětlil Urban.

Češi preferují vlastní bydlení

Príznivé podmínky na trhu hypotečních úvěrů a celková ekonomická situace v České republice napomáhají stále rostoucím investicím Čechů do bydlení. Podle průzkumu finanční skupiny Wüstenrot žije ve vlastním bytě nebo domě více než 60 % obyvatel. Další zhruba třetina bydlí v nájmu, ale z toho 13 % Čechů vnímá tuto situaci jako dočasné řešení a usilují o to, aby se přestěhovali do vlastního. Jedním z hlavních důvodů, proč Češi stále častěji kupují byty, jsou nízké úrokové sazby hypoték. Ty od finanční krize po roce 2008 dál klesají.

Stoupající počet bytů v osobním vlastnictví vůči nájemnímu bydlení jen potvrzuje, že ani vyšší pořizovací cena zájemce o vlastní střešní nad hlavou nijak neodrazuje. Navíc údaje Českého statistického úřadu ukazují, že od roku 2001 do roku 2011 se počet bytů v osobním vlastnictví oproti nájmu zvýšil téměř o půl milionu.

„Dnes je rozhodně lepší koupit byt než žít v nájmu,“ tvrdí šéf investiční společnosti Avant Pavel Doležal. I když nájem nejsou podle něj aktuálně nijak vysoké, měsíční splátka hypotéky často vychází lépe než nájemné ve stejné lokalitě.

Je třeba si také uvědomit, že od listopadu nově musí platit daň z převodu nemovitosti kupující.

Koupě bytu může být ale zajímavou investiční příležitostí. Nejobvyklejší cesta je koupit malý byt, ten pronajmout a vydělávat pak na nájemném. Vzhledem k vysokým cenám bytů v Praze doporučuje mnoho developerů Brno. Do města s řadou univerzit neustále proudí noví a noví studenti, kteří potřebují někde bydlet. Pronajmout byt v Brně by tak neměl být problém.

Investovat lze podle Doležala i do komerčních prostor, jako jsou kanceláře nebo obchodní centra. „Tato investice je rizikovější než do bytů, ale s vyšším výnosem,“ říká Doležal. Vyplatí se podle něj vsadit na lukrativní komplexy v centrech měst s dobrou dopravní dostupností. Při současných nízkých úrokových sazbách společně s vhodně zvolenou strategií je možné dostat se až na výnos okolo pěti procent ročně. „Zájemci o koupi bytu na investici by si měli vybírat v lokalitách, kde cena nemovitosti výhledově poroste. Například v Praze jsou pro tuto aktivitu vhodné části Prahy 5, 6 nebo Praha 3,“ doplňuje Jiří Klos z finanční skupiny Wüstenrot.

Jako nejvýhodnější investicí se jeví menší byty kategorie 1+kk, 1+1, 2+kk a 2+1. Splňují základní dvě kritéria úspěšného investičního bytu: kupní cena může být nižší a zároveň se dobře shánějí nájemníci, kteří budou ochotni platit nájem.

Alena Adámková

Úspěchy fondů nejsou směrodatné

Řada studií ukazuje, že dosud nadvýkonné fondy si svou výhodu nedokážou udržet dlouhodobě.

Podívejme se na to, proč tomu tak je a co by měl investor při výběru fondů vzít v potaz.

„Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výkonnost,“ zní povinně uváděná věta v produktových dokumentech podílových fondů, kterou zběhlí investoři považují za samozřejmost, nad níž není třeba detailně hloubat vzhledem k proměnlivé výnosnosti všech tříd aktiv. Jenže co když onu větu změníme na „minulá nadvýkonnost nezaručuje budoucí nadvýkonnost“? Myšlena je zde nadvýkonnost ve srovnání s benchmarkem, referenčním indexem finančního trhu nebo průměrem konkurence

podobně zaměřených fondů z hlediska zahrnutých tříd aktiv, národních finančních trhů nebo sektorů. Zde již může být kámen úrazu, protože fondy úspěšné v nedávné minulosti samy o sobě investory přitahují, někdy i ty zkušené. Ale druhá věta platí stejně jako ta první a řada studií potvrzuje, že fondy, které v určitých obdobích dosáhly skvělé nadvýkonnosti, si ji v naprosté většině případů neudržely do budoucna bez ohledu na to, zda šlo o akciové, dluhopisové, smíšené nebo o alternativní fondy.

Podpůrné faktory hledání minulých úspěchů

Tendence retailových investorů přelévát své peníze do fondů, které poslední dobou značně vydělávají, má několik pochopitelných příčin. V první řadě zde hraje roli již nastíněné pokušení svězt se na aktuálním příznivém trendu na finančních



tržích v naději, že bude pokračovat. Je pravda, že některé fondy dokážou být soustavně nadvýkonné třeba i několik let. Jenže s prodlužováním investičního horizontu jejich výskyt rychle klesá, a navíc často dochází k tomu, že fondy, jimž se po dlouhou dobu vedlo nadmíru dobře, patří v následujících letech k těm nejhorším. Může jít například o fondy

zaměřené na zlato či jiné komodity, kde se cenové trendy obvykle vyvíjejí ve velmi dlouhých cyklech.

Investory v hledání dosud úspěšných fondů podporuje také standardizované a vzájemně srovnatelné výkaznictví jejich výkonnosti. Fondy napříč třídami aktiv a správcovskými společnostmi na svých internetových stránkách nebo v příložených infolistech téměř vždy uvádějí, jak si vedly za poslední jeden rok, tři roky a za pět let a většinou k tomu přidávají i přepočtenou průměrnou roční výkonnost (p. a.). Někdy lze dosažené výsledky vyjádřit v různých měnách po několika kliknutích myši. Tím se investorům usnadňuje výběr fondů na základě prostého srovnání minulých výkonností bez přihlídnutí k rizikovitosti a vhodnosti investiční strategie.

Situaci v tomto ohledu příliš nezlepšují ani různá hodnocení „kvality“ podílových fondů od renomovaných analytických »

261323/18

INZERCE

„Investujte“, slyšíte všude kolem

O tom, že výnosy ze spořicíh účtů nejsou žádným hitem a naopak investice představují optimální způsob, jak se v dnešní době zajistit, pochybuje málokdo. Slyšíte to všude. Investujte, diverzifikujte riziko a počítejte s delším horizontem zhodnocení. Co se však často opomíná, jsou konkrétní potřeby klienta.

V Expobank CZ dáváme na výběr z více než 1300 investičních produktů, můžete si vybrat dle svých zájmů, preferencí a ochoty riskovat a sestavit si své investiční portfolio na míru. Banka není propojena s žádnou dceřinou investiční společností nebo výhradně spolupracující firmou, umožňuje tak investovat například do odvětví, ve kterých se orientujete, nebo v zemích, kterým věříte.

Pro Expobank CZ je důležitá odpovědnost. Informujeme proto nejen o výhodách, ale také o rizicích spojených s investováním. Obvyklým cílem je zhodnotit volné prostředky a zajistit si finanční nezávislost v pozdějším věku. Jinak ale bude vypadat portfolio čerstvého absolventa s vyšší ochotou akceptovat riziko výměnou za možný

výnos a jinak klienta pět let před důchodem s cílem udržet získaný výnos do konce investičního horizontu. Mnohem důležitější než suma je tedy čas, kdy zahájíte investování. Investovat můžete od minimální částky 1000 Kč formou pravidelné investice. Jednorázové investice obvykle začínají na částce 100 000 Kč bez horního limitu.

Pro zhodnocení úspor je dnes výhodné využít produkty, kde se kromě úrokové sazby do zhodnocení promítá i podpora ze strany státu. Měli byste tedy mít portfolio složené ze stavebního spoření s maximální výší státní podpory. Dále doplňkové penzijní spoření, opět s maximální státní podporou a daňovým zvýhodněním. Samozřejmostí je rezerva na spořicíh účtu, zde již s nižším výnosem, nicméně nezbytná pro Vaši finanční stabilitu. Ostatní finance by pak měly být diversifikovány do investičních produktů.

Kontaktujte nás na telefonu 844 844 822 nebo e-mailu info@expobank.cz a sjednejte si schůzku se svým investičním bankéřem a posuňte se o krok dál směrem ke svému portfolio na míru.

www.expobank.cz



Přemysl Valouch,
ředitel personálního bankovníctví
Expobank CZ a.s.



Expobank

» společností v podobě přidělených hvězdiček. Např. známý rating od Morningstar čítající jednu až pět hvězdiček bere v potaz rizikově váženou minulou výkonnost. Existují ovšem také ratingy, které seřazují fondy pouze podle minulé výkonnosti bez ohledu na ukazatele rizika. V zásadě pak platí, že dosud nadvýkonné fondy získávají v takových žebříčcích vyšší počet hvězdiček než dosud podvýkonné fondy. Třebaže rizikově vážené ratingy inspirované Sharpeho poměrem představují určitý pokrok oproti prostému srovnávání fondů podle minulé výkonnosti, stále na tomto faktoru dost závisí a nezasvěcení investoři jim přikládají příliš velkou váhu při rozhodování o výběru vhodného fondu do portfolia. Článek listu Financial Times z listopadu 2015 „Chasing hot new funds is a five-star recipe for poor capital allocation“ (Nahánění horkých nových fondů je pětihvězdičkový recept na špatnou alokaci kapitálu) v této souvislosti upozorňuje, že fondy s největším počtem pěti hvězdiček v hodnocení Morningstar inkasují



v průměru mnohem vyšší čisté přítočky majetku ze strany retailových investorů než fondy s menším počtem hvězdiček, které zápasí spíše s čistými odtoky. Jenže nadměrné

přítočky majetku mohou do budoucna oslabit efektivnost alokace kapitálu pětihvězdičkových fondů a o dřívější nadvýkonnost je tak připravit, jak si dále vysvětlíme.

Zmíněný článek dále uvádí, že zájem retailových investorů vzbuzují také marketingově podporované nové nadvýkonné fondy, které ještě nemají přidělen hvězdičkový rating Morningstar, pro něž je potřeba minimálně tříletá historie. Příslušná investiční společnost tak může jednoduše poukázat na velmi úspěšný start nového fondu. Pozitivní efekt na čisté přítočky majetku a možné negativní důsledky pro alokaci kapitálu bývají v takovém případě ještě silnější než u dlouho existujících fondů s pěti (nebo méně) hvězdičkami v hodnocení Morningstar. Když zkrátka něco roste (či klesá) z malého základu, obvykle to roste (či klesá) rychle a není jednoduché si s tím poradit.

Nadvýkonnost fondům dlouho nevydrží

Pro dlouhodobou neudržitelnost nadvýkonnosti podílových fondů ve srovnání s benchmarkem nebo průměrem konkurence existuje více vysvětlení. Mezi hlavní argumenty patří, že úspěšné aktivní řízení fondu zasévá semínka své vlastní destrukce. Jak už bylo uvedeno, investoři na daném finančním trhu vymezeném třídou aktiv, regionem nebo sektorem často nakupují aktuálně nejvýkonnější fondy, které tím získávají vysoké přírůsky ma-

jetku. Dodatečnou likviditu musí portfolio manažeři nadvýkonného fondu rychle investovat do cenných papírů, jinak přicházejí o výkonnostní potenciál z důvodu vyšší váhy hotovosti v portfoliu. Mohou sice přikoupit stávající tituly v portfoliu, ale ty při dosavadním úspěchu fondu budou pravděpodobně nadhodnocené s rizikem zhoršené výkonnosti do budoucna. Nebo vyberou nové tituly, čímž ovšem zvýší náklady na analytickou

činnost svého týmu i transakční náklady fondu vzhledem k rozdělení nových investic mezi větší počet titulů. Na úrovni fondu se tedy prosazují klesající výnosy z rozsahu. Svou roli hraje i skutečnost, že portfolio manažerům dosud úspěšných fondů obvykle rostou příjmy z poplatků, zejména výkonnostních odměn. To

oslabuje jejich motivaci dosahovat nadprůměrných výsledků i do budoucna a vede často k jejich větší pohodlnosti neboli „ovčím manýráům“. Kniha Benjamina Grahama Inteligentní investor v této souvislosti uvádí: „Rizika, která manažeři podstupovali, a díky nimž dosáhli vysokých výnosů, se nyní zdají být příliš vysoká a mohla by odradit investory – a tudíž ohrozit tučné příjmy z poplatků. Proto největší fondy připomínají stádo identických vypasených ovcí, pohybujiících se v líných stereotypních, které udělají stejné béé v tentýž okamžik... Rozhodnutím bránit příjmy z poplatků eliminují manažeři svou schopnost generovat nadprůměrné výnosy akcionářům.“

252740/24

INZERCE

Ready-made strategie pro dlouhodobé investory

Připravit kvalitní, dlouhodobě výnosné investiční portfolio vyžaduje nejen zkušenosti, ale také čas k důkladné analýze kapitálového trhu a výběru firem s dlouhodobě pozitivním potenciálem. Ten, kdo potřebný čas a zkušenosti nemá, může využít profesionálně sestavené portfolio ve spolupráci Saxo Bank a Morningstar, které obsahuje 30 globálních akcií. Výběr se provádí z široké škály akcií, jimž analytici z Morningstar přidělili rating „Široký Moat“ (tzn. že mají udržitelnou perspektivu výnosu dalších 20 let) nebo „Úzký Moat“ (perspektiva výnosu 10 let).

Investiční portfolio Morningstar je složeno z 30 různých akcií z 33 burz, vybraných napříč zeměmi a obory. „Každá jednotlivá akcie prochází hodnocením

za použití ekonomické metodologie Moat společnosti Morningstar. Akcie tak musí prokázat udržitelnou konkurenční výhodu a reálnou možnost udržet si převahu nad konkurencí a trvale vysoké výnosy nejméně pro příštích 20 resp. 10 let,“ říká Pavel Drahotský, ředitel Saxo Bank pro Česko a Maďarsko. Akcie se poté vyhodnotí za použití fundamentální analýzy, aby se dospělo k odhadu reálné ceny, přičemž vybraná akcie se musí obchodovat za ceny, které jsou podstatně nižší, než je tento odhad. U akcií se též sleduje, zda je zajištěna minimální tržní likvidita.

**SAXO
BANK**

Ani výrazné odtoky neprospívají

V opačné situaci se nachází dlouhodobě podvýkonný fond, který obvykle čelí majetkovým odtokům. Jeho portfolio manažerů musejí některé tituly prodávat, aby uspokojili zpětné odkupy investorů. Vzhledem k dosavadní podvýkonnosti fondu a změně váhových zastoupení jednotlivých pozic se tím otevírá šance na zlepšení relativního výsledku fondu proti benchmarku nebo konkurenci. I tato situace však má své komplikace. Jde zejména o to, že analogicky jako v předchozím případě se zde může projevit tendence podvýkonného fondu prodávat aktuálně podhodnocené cenné papíry, zejména pokud zpětné odkupy podílových listů vykazují velkou intenzitu a nutí portfolio manažery zrychlit investiční proces s negativním dopadem na jeho kvalitu.

Nepříliš povzbudivé závěry v tomto ohledu přinesla studie Morningstar ze srpna 2015 „How Flows Affect Your Fund“ (Jak majetkové toky ovlivňují váš fond), která zkoumala vliv čistých majetkových přítoků a odtoků

na následnou výkonnost aktivně řízených akciových fondů zaměřených na velké, střední i malé tržní kapitalizace a domácí i zahraniční trhy. Studie rozdělila fondy v příslušných kombinovaných skupinách do decilů podle jejich čistých majetkových přítoků za šestileté období 2006 až 2011 tak, že první decil obsahoval fondy s největšími čistými odtoky a desátý decil fondy s největšími čistými přítoky. Ukázalo se, že mezi domácími fondy všech tržních kapitalizací a zahraničními fondy největších tržních kapitalizací zaznamenaly v následujícím tříletém období 2012 až 2014 podprůměrnou výkonnost zejména ty v krajních decilech s extrémními čistými přítoky nebo odtoky majetku. Avšak fondy, které se na diskutované škále nacházely někde uprostřed, si vedly lépe. U zahraničních fondů nižších tržních kapitalizací nebyla zkoumaná závislost statisticky významná. Fondy z prvního decilu, tedy fondy s největšími čistými odtoky majetku za období 2006 až 2011, se navíc ve zvýšené míře staly předmětem slučování nebo rušení.

Zdá se tedy, že pro budoucí nadvýkonnost akciového fondu vyznívá příznivě, když má jeho portfolio management „klid na práci“ a nemusí neustále řešit, jak zareaguje na intenzivní zpětné odkupy podílových listů, nebo naopak jak využije masivní příliv hotovosti.

Jak by se měl chovat investor

Investor by měl informaci, že aktivně řízený fond dosud překonával benchmark nebo za ním zaostával, brát s rezervou a vyhnout se nákupům dosud výnosných fondů na vrcholu dlouhodobého tržního cyklu a prodejem prodávajících fondů během jeho dna. Takové nevhodné časování trhu totiž zbytečně zesiluje tržní riziko.

Odpovědnější je vyhodnotit, zdali fondem uplatňovaná investiční strategie zapadá do preferovaného přístupu investora, a hlavně do současné situace na finančních trzích. Tedy vzít v úvahu, zdali má fond tendenci vést si lépe než benchmark či průměr konkurence spíše během růstu, stagnace nebo poklesu trhu

a jak moc je v této souvislosti odpovídající třída aktiv nadhodnocena či podhodnocena.

Mezi důležité rozhodovací faktory patří také otázka, jak moc se daný fond odchyluje složením portfolio a výkonností od benchmarku nebo referenčního tržního indexu. To znamená v jaké míře uplatňuje aktivní řízení portfolio. Pro investora, který chce omezit výše uvedená manažerská rizika a získat pouze expozici na daný trh, připadá v úvahu indexový fond nebo ETF fond s pasivním přístupem k investování, který se složením portfolio snaží co nejvíce přiblížit podkladovému indexu, a díky tomu vykazuje velmi nízkou nákladovost oproti aktivně řízenému fondu. Celková nákladovost TER se u indexových fondů a ETF včetně akciových obvykle nachází pod 0,5 procenta p.a. V této souvislosti je lepší se vyhnout pouze naoko aktivně řízeným fondům, které rovněž vykazují nízké odchylky portfolio od benchmarku, ale ponechávají si vyšší poplatky.

Aleš Vocílka

Autor je analytikem společnosti MONECO

261062/16

INZERCE

HIT ČESKÝCH INVESTORŮ – DIVIDENDOVÉ FONDY

Čeští investoři jsou v rámci Evropy hodnoceni jako velmi konzervativní. Spokojí se raději s menším výnosem, než by se pustili do většího rizika. Ovšem toto vnímání se postupně začíná měnit. Přispívají k tomu jednak velmi nízké úrokové sazby (tedy nízká výnosnost konzervativních investic), ale také nashromážděné zkušenosti českých investorů a větší odvaha zkusit akcie. I mezi akciovými fondy je totiž možné najít variantu relativně bezpečnější, přesto výnosově velmi zajímavou. Jsou to dividendové fondy.

PROČ DIVIDENDOVÝ FOND?

Ačkoli jsou dividendové fondy hodnoceny jako dynamická investice, skrývají v sobě určitý konzervativní charakter, což je domácím investorům sympatické. Podstata se skrývá v samotném názvu „dividendový“. Tyto fondy totiž nakupují akcie stabilních společností, které dlouhodobě vyplácejí stabilní dividendy.

Nespornou výhodou těchto akcií je skutečnost, že v takové míře nepodléhají výkyvům na trzích a v časovém průběhu jsou jejich kurzy stabilnější. Navíc výše dividendy a její pravidelnost dokresluje dobrou finanční situaci společností. Dividendový výnos je přitom vždy kladný.

Jde ale třeba akcie velmi pečlivě vybírat. Při volbě je nutné soustředit se jen na kvalitní a zavedené společnosti a investovat do méně kolísavých sektorů. Nalézt takové firmy, které budou zajímavé dividendy vyplácet i v budoucnu, už ale není vůbec jednoduché. Vodítkem je několik základních ukazatelů, které

kvalitní dividendové společnosti musí bezpodmínečně splňovat. Jsou to například zdravá rozvaha, ziskovost společnosti i historie zvyšování dividend. Tato kritéria samozřejmě zcela nezaručí, že společnost bude nadále úspěšná a bude stále vyplácet vysoké dividendy.

PŘÍKLAD ÚSPĚŠNÉHO DIVIDENDOVÉHO FONDU

Investorská veřejnost má možnost investovat do dividendových akcií například prostřednictvím fondu KB Privátní správa aktiv 5D, který je ve správě Investiční kapitálové společnosti KB (IKS KB). V portfolio tohoto fondu jsou například akcie společnosti Daimler, Deutsche Telecom, Johnson & Johnson, Pfizer, Siemens, Vodafone Group nebo Apple. Za rok 2015 vyplatil fond klientům dividendu 0,02544 Kč na jeden podílový list, procentuálně vyjádřeno 2,11 % (vztaheno ke kurzu 1,2043 Kč z 31. 12. 2015).



NOVINKA – IKS INVESTIČNÍ MANAŽER

Moderním trendem v oblasti investic je přenechání správy portfolio podílových fondů zkušenému portfolio manažerovi, který na základě očekávaného vývoje trhu realizuje nákupy a prodeje jednotlivých fondů v rámci příslušné investiční strategie klienta. Tento produkt pod označením IKS Investiční manažer je možné získat i v Komerční bance.

Klient se již nemusí starat o složení svého portfolio. O průběhu své investice je klient pravidelně informován prostřednictvím elektronických výpisů. Do investičního portfolio jsou pečlivě vybírány fondy IKS KB a skupiny Amundi (největší správce aktiv v Evropě), a to včetně atraktivních fondů CPR Global Silver Age, First Eagle Amundi International Fund, KB Privátní správa aktiv 5D apod.

Analýza

Výhled pro trhy s dluhopisy do konce roku 2016



Simon Fasdál
vedoucí obchodování
s dluhopisy, Saxo Bank

Všechny třídy dluhopisů si do této chvíle roku 2016 vedly skvěle. Kvantitativní uvolňování a nízká inflace byly hlavní hybnou silou, ale svou roli sehrála i revaluace dluhopisů rozvíjejících se trhů, které ve třetím čtvrtletí dle našeho očekávání překonaly dluhopisy rozvinutých trhů. Předpokládám, že po referendu o brexitu bude vývoj pozitivní a rozptýlí se strach pramenící z preexponovaných faktorů rizika, jako je čínský růst, nízká cena ropy a obecně obava z rozvíjejících se trhů. Co jsem ale nečekal, bylo pokračování relativně pomalého růstu a nízké globální inflace. Výsledkem bylo, že jádrové výnosy zůstaly po většinu třetího čtvrtletí nízké a nevypadalo to, že by v nejbližší době došlo k nějakému zvýšení.

Znamená to, že máme ještě větší dluhopisovou bublinu, která se chystá prasknout ve čtvrtém čtvrtletí? Ne tak docela. Jedním z hlavních problémů je ve skutečnosti nedostatek globální inflace, která je tažena dolů nejen nízkými cenami komodit, ale celkovým pokulháváním globálního růstu. Motor jistě běží dál a v některých oblastech vidíme vyšší růst, ale celkový sentiment je takový, že globální růst překvapuje směrem dolů.

To nemusí být nutně úplně špatné pro dluhopisy, protože to brání centrálním bankám, a Fedu v první řadě, aby změnily svou holubičí politiku v politiku ještěřů, nebo to alespoň takový odklon zpomaluje. Také to ponechává v určitém smyslu otevřené dveře v oblasti kvantitativního uvolňování pro Evropskou centrální banku a Bank of Japan.

Dokud budeme mít status quo v růstu a inflaci, bude existovat velmi přívětivé prostředí pro rozšíření tohoto směru mezi ostatní instrumenty, a tím se vysvětluje, proč si některé z rizikovějších tříd aktiv vedly ve třetím čtvrtletí tak dobře.

Jádrové dluhopisy

Na většině trhů jádrových dluhopisů bych byl opatrný, zejména u evropských vládních dluhopisů s delší splatností a souvisejících produktů. Je zde riziko, že tento nástroj bude nejsilněji zasažen první vlnou strachu z inflace.

Toto riziko je mírné, ale představte si náhlé a prudké zvýšení cen ropy, které podpoří očekávání inflace. Což by mohlo na druhou stranu povzbudit ještěřábi tábor členů Fedu k nějakým krokům a donutit prezidenta Evropské centrální banky, aby rázně přehodnotil QE a nechal zmizet heslo „ať to stojí cokoliv“. A pokud by se objevil podstatný růst cen ropy, pocítily by to nejen jádrové dluhopisy, ale vlna turbulencí by zasáhla i všechny finanční trhy.

Není sice pravděpodobné, že by se věci vyvinuly takto, ale citlivost finančních trhů na jedinou komoditu je obrovská a to bychom měli mít určitě na paměti.

Evropské korporátní dluhopisy

Vzhledem k tomu, že úplně všichni ztratili důvěru v evropské korporátní dluhopisy, domnívám se, že je čas položit si otázku, zda je to opravdu „no go“ oblast dluhopisového trhu.

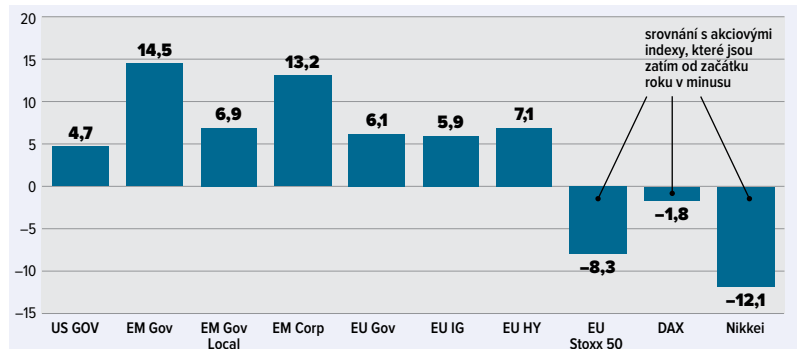
Kvůli kvantitativnímu uvolňování

ECB a všeobecné poptávce po dluhopisech s vyšší sazbou nabízí většina dluhopisů investičního stupně nízkou nebo žádnou hodnotu. Některé části tohoto segmentu přinášejí negativní výnosy, a zde proto nevidíme příliš velkou hodnotu, pokud vy jako investoři nebudete nuceni v něm vlastnit podstatný podíl.

Evropský vysokovýnosový segment je také ovlivněn snížením evropských fixních příjmů, ale nevidíme stejné snížení jako u investičního stupně a domnívám se, že současná úvěrová rozpětí vysvětlují (a) celkové prostředí nízkých výnosů a (b) postupné zlepšení evropského sentimentu. Přesto jsou stále velkým rizikem pro evropský dluhopisový trh potíže bankovního sektoru, které by se mohly přelít do jiných oblastí.

U korporací a odvětví, které budou mít prospěch z celkových stimulací v Evropě, nízké ceny ropy, slabšího

Výkonnost dluhopisů daných segmentů od začátku roku (v procentech)



US GOV – Vládní dluhopisy US
EM Gov – Vládní dluhopisy rozvíjejících se trhů (východní Evropa, Latinská Amerika, jižní Asie)
EM Gov Local – Lokální vládní dluhopisy rozvíjejících se trhů

EM Corp – korporátní dluhopisy rozvíjejících se trhů
EU Gov – vládní dluhopisy EU
EU IG – dluhopisy investičního stupně
EU HY – dluhopisy high yield (vysokovýnosové)

Pramen SAXO BANK

europa, kvantitativního uvolňování a postupného zlepšení evropského sentimentu a nadějí na volnější fiskální politiku, nabízejí současně úroveň přesto nějakou hodnotu.

Dluhopisy rozvíjejících se trhů

Během roku 2016 jsme viděli obrovskou rallye v dluhopisech rozvíjejících se trhů, přestože někteří účastníci trhu začátkem roku před tímto segmentem varovali. Celková rallye vzešla z kombinace stabilizace FX EM, celkového globálního sentimentu nízké inflace, váhání Fedu a akomodativní (přizpůsobivé) politiky Evropské centrální banky a BoJ společně s holubičími výroky po výprodeji akcií začátkem roku.

Člověk může argumentovat tím, že rozvíjející se trhy jsou ohroženy zpomalením, pokud nastoupí trend směřující k vyšší globální inflaci, a tedy i vyšším globálním výnosům. Pokud by nastal velký posun v sentimentu, byly by ohroženy všechny třídy dluhopisů včetně rozvíjejících se trhů. Naše pozorování však ukazují, že rozvíjející se trhy by se mohly v prostředí vyšší inflace obchodovat robustněji než ostatní třídy aktiv.

Důvody jsou následující:

- (a) Rostoucí globální výnosy by byly znamením dobrého

zdraví světové ekonomiky, a tedy příležitostí pro většinu rozvíjejících se trhů.

- (b) U rallye v roce 2016 se jednalo spíše o dosažení ostatních tříd dluhopisů, jak vidíme na celkové levné ceně rozvíjejících se trhů ve srovnání s ostatními třídami aktiv (po zohlednění politických a strukturálních rizikových faktorů).

- (c) Očekávané korelační vzorce podle našeho názoru nenaznačují, že by byly rozvíjející se trhy tou nejzranitelnější třídou v případě náhlých prudkých cenových skoků v globálních výnosech. Spíše by byly nejprve zasaženy jádrové dluhopisy, neboť očekáváme, že pozitivnější výhled pro globální ekonomiku by měl pozitivní dopad na celkovou prémii úvěrového rizika.

Shrnutí

Ani v tom nejhorším scénáři s prudkými pohyby v globálních jádrových výnosech nepředpokládáme velký globální výprodej v rizikovějších třídách aktiv. Opět je nutno vzít v úvahu drobné odchylky v expiracích. Pokud bude pokračovat současný trend mírných oživení v globálním růstu, pokračující stagnující inflace a určité turbulence na akciovém trhu pohybujícím se do strany, pak každá oáza výnosu bude nadále přístavem pro globální investory, kteří budou podle našeho názoru dál zvyšovat alokace na těch trzích, které mohou stále něco vynášet. Toto by podpořilo dluhopisy rozvíjejících se trhů. Carry trade je proto aktuální i v posledním čtvrtletí roku 2016.

Vydělat lze i na víně

Investice do vína přináší nejen dlouhodobě zajímavý výnos, ale je charakteristická i nízkou volatilitou. A právě stabilita v kombinaci s poměrně vysokou ziskovostí činí investici do vína atraktivní.

Co stojí za růstem tržní hodnoty investičního vína? Je to především skutečnost, že v čase roste nejen kvalita vína, ale i jeho vzácnost. Nabídka investičních vín je totiž velmi omezená, v průběhu let se dále výrazně snižuje a tím přináší další růst ceny. V některých případech se může investiční víno zhodnotit až v desítkách procent původní ceny.

Vybírejte pečlivě

Každá investice začíná výběrem vína, do kterého se vyplatí inves-

tovat. Je nutné si uvědomit, že ne každé víno je vínem investičním. Za investiční víno se považuje pouze originální víno vysoké kvality, které pochází z oblasti kontrolované apelačním systémem, má potenciál zrání v lahvi několik let, je vyrobeno v omezeném množství a existuje po něm poptávka na globálním sekundárním trhu s víny. Investiční vína tvoří pouze nepatrný zlomek světové produkce vín. 85 procent investičních vín pochází z francouzského vinařského regionu Bordeaux, sedm procent z Burgundska a zbytek z oblasti Rhône, Champagne, Itálie a USA.

Vyplatí se počkat

Investování do vína je typické delším časovým horizontem investování. Délka tohoto období se odvíjí od charakteru vína, nejčastěji jde o horizont pěti až 20 let, kdy je následně kupující ochoten zaplatit nejvyšší cenu odpovídající již zralému vínu



Burza vín

Stejně jako v případě akcií či komoditních trhů má i trh s investičními víny svůj index, který sleduje vývoj cen vín na trhu. Jde o index Liv-ex INV mezinárodní burzy investičních vín Liv-ex. Burza Liv-ex – London International Vintners Exchange – sídlí v Londýně a je od svého založení v roce 1999 globální vůdčí institucí v oblasti investování do vína a největším obchodním místem s investičními víny na světě.

Investovat je možné i v českých korunách

Investovat do vína je možné buď přímo, nebo prostřednictvím investičního fondu. Na zahraničních trzích, například v Evropě, USA nebo Asii úspěšně působí řada investičních fondů, které se zaměřují výhradně na investice do investičních vín. I na českém trhu již dva roky působí investiční fond, který ale nabízí investorům možnost investovat do vín v českých korunách.

Foto: proimedia.cz

26143/18 INZERCE /pol/

261415/10

INZERCE

www.investicnicentrum.cz informační linka: 800 INVEST (800 468 378)

Na sobě umím zapracovat sama. Na svých penězích nechávám pracovat profesionály

Smíšený fond Optimum

ERSTE
Asset Management

ČESKÁ
SPOŘITELNA
Jsme Vám blíž.

Někdy může být ideálním řešením, když někdo pracuje za vás. Smíšený fond Optimum řídí a přesouvá investice tak, aby narůstaly příležitosti pro lepší zhodnocení vašich peněz. Vy proto nemusíte sledovat různé trhy a pohyby na nich. Fond investuje vaše volné finanční prostředky do více druhů aktiv, nejen do akcií a dluhopisů, ale i do realit. Informujte se o všech podmínkách optimálního investování v jakékoliv pobočce České spořitelny.

Ceny podílových listů fondu mohou stoupat nebo klesat, přičemž není zaručena návratnost původně investované částky. Další informace včetně úplného názvu fondu naleznete ve statutu fondu, který je dostupný na www.investicnicentrum.cz nebo v pobočkách České spořitelny.

A woman wearing a blue sweater, a red pleated skirt, red tights, and white sneakers is walking on a city street. She is pulling a red Delsey rolling suitcase with her right hand. The suitcase is red with a silver handle and a silver latch. The background is a blurred city street with a metal fence and a building.

DELSEY
PARIS

Kvalitní kufry
na Vaše cesty

www.delsey.cz