

#### Česká republika

Na pražské burze v úvodu července rozhodně nepanovala prázdninová nuda a index PX zaznamenal velmi volatilní obchodování. V první polovině týdne se propadnul do blízkosti hranice 930 bodů, což je roční minimální hodnota. Páteční růstová korekce vrátila index na podstatně vyšší hodnoty a v týdenním vyjádření si nakonec připsal mírný růst. V průběhu týdne ve třech seancích byla změna indexů větší než 1%. Největší volatilita byla opět k vidění u akcií Erste Group, kde pokračovala nervozita spojená se snížených výhledem a nejistotou ohledně dalšího dění v Maďarsku. Titul nejprve oslabil až na 480 Kč, aby v závěru týdne část ztrát korigoval a vrátil se nad 500 Kč. Přesto na týdenní bázi kurz oslabil o 5,3%. Podobně silný obrat byl k vidění u akcií Telefonica. Titul se s informací o velkém počtu neakceptovaných akcií z odkupu ze strany PPF dostal až na 254 Kč. Tyto hodnoty však rychle přilákali nové kupce a titul velmi rychle za vyšších objemů posílil až na pátečních téměř 287 Kč a přidal 7%. Zájem byl nadále k vidění u akcií ČEZ, které se kupovaly a držely si dobrou výkonnost i při výprodejových dnech. Investoři nijak nereagovali na poruchu v Temelíně a titul posílil o 3,2%. Vyšší objemy zobchodované na úrovni 600 Kč byly k vidění u Pegasu (-0,3%). Orco oznámilo záměr stáhnout své akcie z pražské burzy, titul oslabil o 10%. Dvoucifernou ztrátu si připsaly i akcie NWR (-10%). V závěru týdne byly zveřejněny ceny pro 3Q, což je běžně jedna z nejdůležitějších kurzotvorných informací, ale za současné situace řešení restrukturalizace to není to nejdůležitější, co bude rozhodovat o dalším vývoji kurzu. Akcie CME oslabily o téměř 7%.

Index	4.7.2014	11.7.2014	Změna
PX	958,63	960,54	+1,91 (+0,2%)

#### Klíčové události

- Míra nezaměstnanosti podle statistiky MPSV v červnu klesla na 7,4% z předchozích 7,5%, což odpovídá očekávání trhu dle průzkumu Reuters.
- Průmyslová výroba meziročně vzrostla o 2,5%, když růst byl tažen především automobilovým segmentem (+11,9%). Hodnoty nových zakázek se v květnu zvýšila o 8,7%. Stavební výroba meziročně stagnovala.
- Spotřebitelské ceny v červnu meziročně stagnovaly po květnovém růstu o 0,4%. Za stagnací je především pokles cen potravin a nealkoholických nápojů. Meziměsíčně ceny rovněž stagnovaly po růstu o 0,1% z předchozího měsíce.

#### Firemní zprávy

- **ČEZ** – 9/7 – Komerční banka zvýšila cílovou cenu pro akcie ČEZu na 567 Kč z původních 505 Kč. Doporučení bylo ponecháno na stupni „držet“.
- **ČEZ** – 11/7 – Skupina ČEZ v závěru týdne odpojila druhý blok jaderné elektrárny Temelín od rozvodné sítě kvůli technickým problémům. Důvodem byla porucha jednoho ze dvou čerpadel. ČEZ zatím neuvedl, kdy bude výroba v druhém bloku obnovena. Jelikož první blok prochází plánovanou odstávkou z důvodu výměny paliva, výkon obou bloků jaderné elektrárny je nulový.
- **Erste Group** – 8/7 U rakouské Erste Group pokračovala po sníženém výhledu revize doporučení a cílových cen. Snížení se Erste dočkala od dalších předních banka - Citigroup, Deutsche Bank a Goldman Sachs. Aktuální podoba je následující. Citigroup 20 EUR, „neutral“, Deutsche Bank, 20 EUR, „hold“, Goldman Sachs, 25 EUR, „neutral“.
- **Erste Group** – 10/7 Náklady vyplývající z nových maďarských zákonů ohledně kompenzací u cizoměnových půjček dosáhnou u Erste Group podle jejího vedení celkem 300 mil. EUR. Konkurenční Raiffeisen Bank odhaduje dopad ve výši 160 mil. EUR.
- **New World Resources** – 7/7 Podle ministra průmyslu Mládky by se v případě, že NWR bude chtít prodat

## Česká republika

společnost OKD, stát o tento podíl ucházel. Stát by zároveň měl zájem na tom, aby v případě prodeje OKD vstoupil do společnosti strategický investor, firma z oboru zaměřená na těžbu uhlí. Prioritou státu je, aby byla zachována pracovní místa pro stávající zaměstnance.

- **New World Resources** – 11/7 Společnost se dohodla se zákazníky na cenách pro třetí kvartál. Koksovatelné uhlí bylo dohodnuto ve výši 85 EUR, což je 1% nárůst proti předchozímu kvartálu. Tato cena vychází z předpokladu, že poměr prodejů bude 45% tvrdé koksovatelné uhlí, 42% poloměkké uhlí a 13% PCI koksovatelným uhlím. Energetické uhlí bylo sjednáno na celý rok za cenu 54 EUR. Cíl produkce a prodejů zůstává nezměněn, když firma očekává 9-9,5 mil. tun uhlí, když koksovatelné uhlí se má na prodejním mixu podílet z 55-60%. Těžba za 2Q dosáhla 2,271 mil. tun proti 2,226 mil. tun v 1Q.
- **Orco Property Group** – Developerská skupina Orco oznámila záměr stáhnout své akcie z pražské burzy. Důvodem je nízká likvidita akcií a snaha snížit náklady. Akcie firmy zůstanou obchodovatelné na trhu v Paříži a ve Varšavě.
- **O2 CR** – 7/7 Skupina PPF v rámci povinné nabídky na odkup v telekomunikační společnosti O2 CR získala dalších 7,16% akcií. Svůj celkový podíl tak navýšila na 73,1%. Během nabídky převzetí obdržela PPF akceptace na celkem 16,1% akcií, velké množství jich ale díky závažným formálním nedostatkům nepřijala.
- **O2 CR** – 8/7 Společnost O2 koupila virtuálního mobilního operátora Gorila mobil, jenž se zaměřuje především na mladší generaci klientů. O2 tímto získává více než 50 tisíc zákazníků Gorila mobil, kteří se stali jeho klienty během pouhých tří měsíců od spuštění.
- **Stock Spirit** – 10/7 Erste Group začala hodnotit akcie Stock Spirit s úvodním doporučením „akumulovat“ a cílovou cenou 3,5 libry (cca 120 Kč).
- **Unipetrol** – 8/7 Podle ministra financí Babiše má stát zájem o koupi jedné ze dvou rafinérií, kterou provozuje Unipetrol prostřednictvím České rafinérské. Rafinérie by se měla sloučit se státním provozovatelem ropovodů a produktovodů. O nákupu kralupské rafinérie vyjednává primárně ministerstvo průmyslu. PKN Orlen, majoritní vlastník Unipetrolu následně uvedl, že nemá v plánu rafinérii v Kralupech prodat.

### Očekávané události

- 16/7 Průmyslové ceny

## Polsko

Varšavská burza se po čtyřech týdenních poklesech v řadě dostala v uplynulém týdnu do mírného zisku. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2372,05 a mezitýdenně tak posílil o 0,38 %. Polský trh tak, spolu s pražskou burzou, šel proti proudu, když americké i německé indexy klesaly. Dařilo se akciím průmyslových firem jako např. Lotos, PGNiG či KGHM. Těžaři mědi KGHM pomohlo zvýšení cílové ceny od Credit Suisse ze 101 PLN na 116 PLN. Akcie KGHM za celý týden posílily o 1,04 % na 126,50 PLN. Petrochemická firma Lotos oznámila, že v červnu její rafinační marže dosáhla úrovně 4,44 USD za barel, což je nárůst oproti 4,09 USD za květen. Ve stejném období loňského roku však marže byla ve výši 5,7 USD za barel. Akcie Lotos však reagovaly pozitivně a mezitýdenně vzrostly o 1,9 % na 37,10 PLN. Akcie plynárenského koncernu PGNiG přidaly 2,18 % w/w na 5,15 PLN. Společnost oznámila zahájení průzkumných vrtů poblíž Polsko-Ukrajinské hranice. Dále podle šéfa PGNiG Mariusze Zawisza společnost přezkoumává svoji dlouhodobou strategii, detaily budou oznámeny v průběhu letních měsíců. Petrochemická společnost PKN Orlen popřela informace, že by vyjednávala o prodeji své litevské rafinérie do rukou kazašské firmy KazMunaiGaz. Akcie PKN Orlen za celý týden slušně posílily o 3,96 % na 41,79 PLN. Svůj předchozí téměř 7% pokles zastavily akcie energetické firmy PGE, když v uplynulém týdnu mírně vzrostly o 0,59 % na 20,40 PLN. PGE, kromě toho, že představila své plány ohledně výstavby první polské jaderné elektrárny, podepsala s konsorciem firem Hitachi, Budimex a Tecnicas Reunidas kontrakt na výstavbu 450 MW bloku v Turowě.

Index	4.7.2014	11.7.2014	Změna
WIG20	2 363,00	2 372,05	+9,05 (+0,38 %)

### Klíčové události

- 7/7 – Oficiální rezervy NBP v červnu činily 101,95 mld. USD a poklesly tak z květnové úrovně 102,7 mld. USD.
- 7/7 – Podle guvernéra Polské centrální banky (NBP) Marka Belky může v budoucnu dojít ke snížení základní úrokové sazby, pokud polská ekonomika oslabí nebo pokud dojde k neočekávanému posílení zlotého.
- 9/7 – Polská míra nezaměstnanosti se v červnu pravděpodobně meziměsíčně sníží o 0,4 procentního bodu na 12,1 %. V týdnu to v parlamentu oznámil polský premiér Donald Tusk. Oficiální statistiky z polského trhu práce budou oznámeny 23. července.

### Firemní zprávy

- **7/7 – KGHM** – analytici Credit Suisse zvýšili cílovou cenu na akcie těžaře mědi KGHM ze 101 PLN na 116 PLN. Investiční doporučení ponechali na stupni „neutral“.
- **8/7 – PGNiG** – plynárenská společnost PGNiG zahájila průzkumné vrty poblíž Polsko – Ukrajinské hranice, konkrétně v lokalitě Skopow-Kormanice. Společnost to uvedla ve své tiskové zprávě.

### Očekávané události

- 14/7 – Zahraniční obchod (obchodní bilance) za květen. Očekávání: přebytek 443 mil. EUR po předchozím přebytku 856 mil. EUR v dubnu.
- 15/7 – Spotřebitelská inflace (CPI) za červen. Očekávání: -0,1 % m/m, 0,2 % y/y po předchozích -0,1 % m/m a 0,2 % y/y v květnu.
- 16/7 – Zaměstnanost za červen. Očekávání: 0,2 % m/m, 0,7 % y/y po předchozích 0,0 % m/m a 0,7 % y/y za květen.
- 17/7 – Průmyslová produkce za červen. Očekávání: 2,0 % m/m, 3,7 % y/y po předchozích -1,7 % m/m a 4,4 % y/y v květnu.
- 17/7 – Výrobní inflace (PPI) za červen. Očekávání: -0,1 % m/m, -1,8 % y/y po předchozích -0,2 % m/m a -1,0 % y/y v květnu.

## USA

Americké burzovní indexy ustoupili ze svých maxim z předešlého týdne, když investoři částečně vybíraly zisky před novou výsledkovou sezónou, která se naplno rozběhne v příštím týdnu. Čtvrtěční obchodování bylo ovlivněno situací v Evropě, přesněji v Portugalsku. Vinou problémů portugalské banky Banco Espirito Santo se postupně přelila nervozita na další trhy, když největší ztráty utrpěl finanční sektor. Vyskytlo se napětí také na dluhopisovém trhu, když stouply obavy z nízko úročených bondů jižních států eurozóny a investoři tak na konci týdne upřednostňovali především americké a německé dluhopisy. Dow Jones celkově odepsal 0,73 %, širší S&P 500 ztratil 0,90 % a technologický Nasdaq klesl o 1,57 %. Uprostřed týdne byl zveřejněn velmi sledovaný zápis z červnového zasedání FED, ze kterého vzešlo najevo, že centrální banka pravděpodobně ukončí QE již v říjnu letošního roku. Na definitivní ukončení „tlačení peněz“ má vliv především americký trh práce, který je ve velmi dobré kondici a také inflace, která se pohybuje v blízkosti cíle centrální banky. Dalším důležitým bodem bylo možné zvýšení úrokových sazeb, ale žádné konkrétní rozhodnutí FED v záznamu nezveřejnil. Všeobecně se očekává, že k růstu sazeb dojde v polovině příštího roku, ale objevují se již „jestřábí“ názory, které říkají, že vzhledem k pozitivnímu vývoji zaměstnanosti a inflace by k růstu sazeb mělo dojít dříve. Trhy jsou na zprávy o sazbách velmi citlivé a proto i menší náznak změny vývoje situace může mít značný vliv na akciové burzy. Týdenní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti nečekaně klesl a dále tak potvrdil dobrou situaci na americkém trhu práce. Z jednotlivých sektorů zakončily týden výrazněji v kladných číslech pouze utility. Největší ztráty si připsaly akcie z finančního a energetického sektoru. Alcoa v týdnu tradičně zahájila novou výsledkovou sezónu a svými čísly pozitivně překvapila, když překonala odhady analytiků na úrovni tržeb i zisků. Hlavní vlna výsledků odstartuje v příštím týdnu, kdy budou převažovat data především finančních společností. Situace v Iráku již nebudí takové obavy investorů a po příznivém vývoji v Libyi, kde skončila rok trvající blokáda východo-libyjských terminálů, se cena ropy vydala dále dolů ze svých devítiměsíčních červnových maxim.

Index	4.7.2014	11.7.2014	Změna
Dow Jones Industrial Average	17 068,26	16 943,81	-124,45 (-0,73 %)
S&P 500	1 985,44	1 967,57	-17,87 (-0,90 %)
NASDAQ Composite	4 485,93	4 415,49	-70,44 (-1,57 %)

### Klíčové události

- 9/7 – Zápis z jednání FED: Ukončení QE v říjnu 2014, začátek zvyšování úrokových sazeb neurčen.

### Firemní zprávy

- **Alcoa – 9/7** – Alcoa zahájila výsledkovou sezónu pozitivně. Zisk za druhé čtvrtletí bez nákladů restrukturalizace a jednorázových položek činil 18 centů na akcii, což předčilo očekávání analytiků ve výši 12 centů. Alcoa Inc. je společnost zabývající se těžbou hliníku a výrobou hliníkových výrobků. Produkty nacházejí uplatnění hlavně v automobilech a letectví. Tržby se mírně zvýšily z 5,65 mld. dolarů na 5,84 mld. dolarů v porovnání s předchozím rokem. V činnosti tavení hliníku společnost vykázala provozní zisk po zdanění ve výši 97 mil. dolarů, přičemž minulý rok činila ztráta 32 mil. dolarů. Pozitivní výsledky společnosti ovlivnila rostoucí cena hliníku díky vyšší poptávce po tomto kovu. Rovněž pomohlo i uzavření pecí s vysokými náklady.
- **Family Dollar – 10/7** – Maloobchodní prodejce Family Dollar zvýšil tržby za třetí kvartál tohoto fiskálního roku na 2,66 mld. dolarů (+3,3 %). Za růstem stál především zvýšený zájem o zmražené potraviny a tabákové produkty. Čistý zisk společnosti dosáhl 81,1 mil. dolarů (-33 %) neboli 71 centů na jednu akcii. Bez jednorázových položek zisk na akcii činil 85 centů, což o čtyři centy zaostalo za odhady analytiků Reuters. Do hospodaření se negativně promítl odpis zásob ve výši 1,5 mil. dolarů, když se firma snaží zbavit se zboží ve svých 370 prodejnách, které hodlá v letošním roce uzavřít. Carl Icahn, který se v minulém měsíci stal největším akcionářem společnosti, oznámil záměr prodat Family Dollar do rukou konkurenta Dollar General. Sloučení by mělo firmám pomoci proti sílící konkurenci. Family Dollar dále upravila odhad zisku za celý fiskální rok na 3,07-3,17 dolaru na akcii, dřívější odhad činil 3,05-3,25 dolaru.
- **Wells Fargo – 11/7** – Wells Fargo, největší americká banka dle tržní kapitalizace, ohlásila pokles tržeb za 2Q na 21,07 mld. dolarů (-1,5 %). Zisk banky ovšem vzrostl na 5,73 mld. dolarů (+3,8 %) neboli 1,01 dolaru na akcii. Výsledky tak dopadly shodně s odhady analytiků Reuters, na úrovni tržeb dokonce konsensus lehce překonaly. Průměrná velikost půjček dosáhla 831 mld. dolarů (+4 %), zatímco průměrná velikost vkladů rostla rychleji a dosáhla 1,1 bilionu dolarů (+9 %). Čistá úroková marže sice poklesla na 3,15 % z 3,20 % v minulém kvartále, stále ale zůstává vysoká oproti konkurenci. Bance i přes meziroční růst zisku poklesly ukazatele rentability, ROA (1,47 %) a ROE (13,4 %).

## USA

### Očekávané události

- 15. 7. Maloobchodní tržby
- 16. 7. Průmyslová výroba
- 16. 7. Běžová kniha
- 18. 7. Spotřebitelská důvěra podle Michiganské Univerzity

### Výsledková sezóna

- 14. 7. Citigroup, US Bancorp
- 15. 7. JPMorgan Chase, Goldman Sachs, Intel, Yahoo, Johnson & Johnson
- 16. 7. Bank of America, eBay, BlackRock, Las Vegas Sands, IBM
- 17. 7. Morgan Stanley, Capital One Financial, Google, AMD
- 18. 7. General Electric, Bank of New York Mellon, Honeywell International

## Německo

Německý DAX si prošel významnou týdenní korekcí z maxim u hladiny 10 tis. bodů a kromě středečního a pátečního nevýrazného pohybu silně ztrácel, když celkově odepsal 3,42 %. Z makro dat byla v úvodu týdne zveřejněna průmyslová výroba, která zaostala za odhady a meziměsíčně poklesla nejvíce za poslední 2 roky. Po středeční přestávce v závěru týdne srážely akcie problémy v Portugalsku. Tamní Espirito Santo International, která je majetkově spjata s bankou Banco Espirito Santo, totiž nesplatila včas své krátkodobé dluhopisy a akcie banky se tak okamžitě dostaly pod výrazný prodejní tlak. Nervozita se automaticky přelila i na další trhy, kde vzrostly obavy z celého bankovního sektoru i z oprávněnosti nízkých výnosů států jižní periferie eurozóny. S druhou největší bankou Commerzbank zahájily jednání americké úřady, které německou banku podezírají, že se angažovala v obchodních transakcích s Íránem a dalšími zeměmi podléhajícími americkým sankcím. K urovnání sporu by mělo dojít během léta a banku pravděpodobně nemine pokuta, která se odhaduje na 600 až 800 milionů dolarů. Z indexu DAX utrpěly největší týdenní ztráty akcie letecké společnosti Lufthansa, které se propadly o více než 8 %, dále pak akcie zmiňované Commerzbank odepsaly přes 6 % a HeidelbergCement, který se propadl téměř o 6 %. Týden v kladných hodnotách si připsala pouze pojišťovna Allianz, jejíž akcie vzrostly téměř o procento. Všechny zbylých 29 titulů končilo týden v červených číslech, když nejmenší ztráty zaznamenal výrobce pneumatik Continental a zdravotnický Fresenius, oba shodně okolo - 1 %.

Index	4.7.2014	11.7.2014	Změna
DAX	10 009,08	9 666,34	-342,74 (-3,42 %)

### Klíčové události

- 7/7 – Průmyslová výroba (m-m) (květen): aktuální hodnota: -1,8 %, očekávání trhu: +0,0 %, předchozí hodnota: +0,2 %/ revize: -0,3 %, Průmyslová výroba (y-y) (květen): aktuální hodnota: +1,3 %, očekávání trhu: +3,6 %, předchozí hodnota: +1,8 %/ revize: +1,3 %.
- 11/7 – Index spotřebitelských cen (červen) (m-m): aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %, Index spotřebitelských cen (červen) (y-y): aktuální hodnota: 1,0 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 1,0 %

### Firemní zprávy

- **Volkswagen – 7/7** - Volkswagen plánuje zvýšit kapacitu stávající čínské továrny a chystá vybudovat další dvě, na které již společnost dostala povolení. Německá automobilka dále zveřejnila rekordní prodeje osobních aut za první pololetí roku 2014, které se vůbec poprvé v historii přehouply přes 3 miliony kusů (3,07 mil.). Meziročně se tak jedná o růst 3,8 %. Z jednotlivých značek byl největším tahounem Volkswagen Golf. Volkswagen se se nejvíce daří v Asii, kde v prvním pololetí zvýšil odbyty téměř o 17 %, naopak se firmě příliš nedaří v USA, kde prodeje poklesly.
- **BMW – 10/7** – Německý výrobce luxusních vozů BMW měl podobně jako jeho konkurent VW rekordní pololetí, když poprvé v historii celá skupina BMW Group prodala více než 1 milion aut (1,02 mil.). BMW přitom očekává, že růst prodeje bude pokračovat i ve druhém pololetí, kdy se na trh dostanou nové modely, například BMW X4 nebo BMW řady 2 Active Tourer. V rámci skupiny se v prvním pololetí prodalo 886 tisíc automobilů BMW, což značí 10 % meziroční růst a zbytek prodeje bylo u značky Rolls-Royce, kde došlo k nárůstu o 1/3 a dodávek značky Mini, kterým klesl odbyty přes 11 %.
- **Volkswagen – 11/7** – Německý automobilový koncern zvýšil dodávky aut za první pololetí o 6 %. Na evropském trhu stouply dodávky za prvních 6 měsíců roku o 7 % na téměř 2 miliony vozů a v Číně došlo k růstu o 17,5 %. Naopak v USA došlo k poklesu o 3 % a v Jižní Americe dokonce o 22 %. Koncern Volkswagen má pod jednou střechou značky VW, Audi, Seat, Škoda, Porsche, Bugatti a Lamborghini a dal si za cíl stát se do roku 2018 největší automobilkou světa.

### Očekávané události

- 15. 7. Index podnikatelské nálady Zew
- 17. 7. Inflation v Eurozóně

### Výsledková sezóna

- 17. 7. SAP

## Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://www.fio.cz) jsou poskytovány společností Fio banka, a.s. Fio banka je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s., tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na trhu Standard) a všech emisí obchodovaných na trhu Prime, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fio banky. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio banka doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio banka nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio banka prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fio banky. Fio banka nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio banka nebyla v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fio banky nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio banka předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio banky dohlíží Česká národní banka. Více informace o Fio bance naleznete na [www.fio.cz](http://www.fio.cz).

### Za Fio banka, a.s. dokument vytvořili

David Brzek (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), Daniel Marván (makléř), David Lamač (makléř), Tomáš Plundra (analytik), Martin Varecha (makléř), Rudolf Plachý (analytik), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Martin Bernat (analytik), Matěj Pára (analytik).

### Kontaktní údaje

Fio banka, a.s., Millennium Plaza, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1  
Telefon: + 420 224 346 493; email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz), web: [www.fio.cz](http://www.fio.cz)