

12. listopad 2012 – 16. listopad 2012

ČR

Vývoj indexu PX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
PX	979,82	970,20	-0,98

Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza navázala na ztráty z minulého týdne a index PX oslabil o 0,98%. Poklesy byly k vidění hlavně v začátku týdne, zlepšená výkonnost v závěru pomohla pouze ke zmírnění propadu. Na týdenních minimech se domácí index obchodoval v úterý, když oslabil o více jak 1%. Na trh doléhal vývoj v Německu, kde po výsledcích o staženém výhledu pro rok 2013 výrazně oslaboval energetický E.On. ČEZ v kontextu tohoto vývoje poklesnul pod psychologickou hranici 700 Kč a oslabil o 2,5%. Nad tuto metu se v závěru týdne již nedostal a zavíral na 687 Kč s týdenním poklesem o 3,1%. O 7,4% oslabily akcie Telefonica, když podstatná část poklesu šla však na vrub rozhodnému datu pro výplatu 13 Kč ze snížení základního kapitálu. Velmi rušno bylo v týdnu kolem akcií těžební společnosti NWR. Titul v úterý před výsledky oslabil o 6% a dostal se výrazně pod hranici 80 Kč. Podstatně lepší výsledky přinesly ve středu částečnou korekci, závěr týdne byl však již opět pod taktovkou prodejců. Titul oslabil na týdenní bázi o 7,6%. Výprodeje postihly rovněž mediální společnost CME (-9,3%), která se dostala pod úroveň 100 Kč. Dařilo se pouze finančnímu sektoru, když Erste se nadále bez ohledu na negativní dění v evropském finančním sektoru (-5% za posledních 2W) držela u svých letošních maxim (+1,5%). Komerční banka po propadu pod hranici 3700 Kč našla oporu a nové kupce a posílila zpět nad 3900 Kč (+3,8%).

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// HDP mezikvartálně (předběžný odhad) poklesl o 0,3 %, čekal se pokles o 0,2 %. Meziročně HDP klesl o 1,5 %, při očekávaném poklesu o 1,2 %. Meziroční snížení je nevýraznější od 4Q 2009, kdy ekonomika oslabila o 3,1%. Za prohlubujícím poklesem stojí slábnoucí domácí poptávka, zejména snižující se investice do staveb, strojního vybavení a dopravních prostředků. Klesající tendenci mají i spotřební výdaje domácností.

Vývoj titulů na domácím trhu

/// ČEZ

12/11 Goldman Sachs snižuje cílovou cenu pro ČEZ na 883 Kč z 918 Kč. Doporučení ponechává na neutral.

14/11 Maďarský MOL očekává, že o společně plánovaném projektu výstavby elektrárny se společností ČEZ bude rozhodnuto v roce 2013.

16/11 ČEZ Shperndarje, albánská divize společnosti ČEZ, začala odpojovat vodárny od dodávek elektřiny kvůli nesplaceným pohledávkám. Nesplacené pohledávky ČEZ za albánskými vodárnami dosahují 38 milionů eur. Jde o další vyhrocení sporů mezi společností ČEZ a albánským státem, které se táhnou od počátku tohoto roku. ČEZ minulý týden uvedl, že nejpravděpodobnější řešení situace je odchod ze země.

Situace měla dohru o víkendu, když tamní soud v Tiraně přikázal ČEZu odpojené vodárny opět připojit. ČEZ přes svůj nesouhlas a připravované odvolání s procesem připojování následně začal.

/// Komerční banka

12/11 Credit Suisse snižuje cílovou cenu pro Komerční banku na 3.200 Kč z 3.500 Kč. Doporučení ponechává na underperform.

/// New World Resources

14/11 Těžební společnost NWR vykázala podstatně lepší výsledky, než očekával trh. V meziročním srovnání se však nadále jedná o slabá čísla, když na společnost doléhají nižší prodejní ceny. Výnosy za 3Q dosáhly 319 mil. EUR, což po dříve zveřejněných provozních datech nebylo překvapením. Meziročně se jedná o 20% pokles. Zisk na úrovni EBITDA dosáhl 69,3 mil. EUR (y/y - 42%), když trh čekal pouze 54,6 mil. EUR. Společnost hospodařila s čistým ziskem 12,8 mil. EUR, když trh čekal pokles do ztráty. Za lepším výsledkem stály především nižší než očekávané náklady. Díky mechanismu přenosu do hospodaření se na ziskovosti pozitivně projevilo i navýšení stavu zásob. V závěru roku lze očekávat opačný efekt a negativní příspěvek. Vedení potvrdilo celoroční výhled objemů produkce a prodejů. Vedení shledává podmínky na trhu za nadále obtížné a bude se v roce 2013 nadále zaměřovat na kontrolu provozních nákladů. Nové informace ohledně projektu Debiensko budou poskytnuty v úvodu příštího roku.

Co se stane - očekávané události

/// 22/11 Pegas – výsledky 3Q

POLSKO

Vývoj indexu WIG20

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
WIG20	2323,97	2367,74	+1,88

Komentář k vývoji indexu

Polský kapitálový trh v minulém týdnu zaznamenal téměř dvouprocentní zisk a více než vykompenzoval téměř jednaprocentní ztrátu z předchozího týdne. Index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2367,74 bodu, mezitýdenně výše o slušných 1,88 %. Většina titulů z dvacetičlenného indexu (celkem 13) rostla. Dařilo se vesměs společnostem, které v uplynulém týdnu reportovaly své výsledky hospodaření za 3Q 2012. Jako např. akciím těžaře mědi a stříbra KGHM, které mezitýdenně přidaly 3,03 % na hladinu 170 PLN. Společnost sice vykázala meziroční pokles čistého zisku, nicméně skončil mírně nad odhady analytiků a rovněž tržby překonaly tržní konsensus. K nejvíce růstovým titulům týdne se řadily akcie energetiky Tauron, které vzrostly o výrazných 8,21 % w/w na páteční závěr 4,48 PLN, když reagovaly na solidní výsledky za 3. kvartál v podobě 44% meziročního růstu zisku, který rovněž překonal tržní očekávání. Na tento 8% růst pozitivně reagovala druhá energetika v rámci indexu WIG20, a to PGE, jejíž akcie posílily o 3,94 % w/w na úroveň 18,20 PLN. Největší týdenní zisk však zaznamenaly akcie těžaře uhlí Bogdanka, které mezitýdenně výrazně vzrostly o 10,6 % na 129,4 PLN po spekulacích o převzetí svým konkurentem JSW. Akcie Bogdanky se tak dostaly na svá osmi měsíční maxima. Akcie JSW naopak reagovaly mezitýdenním poklesem o 1,13 % na páteční závěr 82,95 PLN a navázaly tak na více než 2,5% pokles z předchozího týdne. K nejvíce ztrátovým titulům týdne patřily chemické firmy Boryszew a Synthos, jejichž akcie za celý týden odepsaly 7,41 % na 0,50 PLN, resp. 7,82 % na hladinu 5,07 PLN

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

12/11 Data o zahraničním obchodu ukázala na zářijový přebytek obchodní bilance ve výši 84 mil. EUR, což bylo méně než očekával trh, když analytici prognózovali kladnou bilanci na úrovni 100 mil. EUR. Export zboží v září meziměsíčně stoupl o 5 % na 12578 mil. EUR a import vzrostl o 3,7 % m/m na úroveň 12494 mil. EUR. Zároveň byla zveřejněna data o běžném účtu platební bilance. V září běžný účet prohloubil schodek z předchozích 609 mil. EUR na 1137 mil. EUR.

14/11 Vývoj spotřebitelských cen se v říjnu vyvíjel v souladu s očekáváním trhu, když meziměsíčně ceny vzrostly o 0,4 % a meziročně o 3,4 %.

Vývoj titulů na polském trhu

12/11 Těžař mědi a stříbra KGHM reportoval za 3Q 2012 meziroční pokles čistého zisku o 61 % na 1,23 mld. PLN zejména díky nové polské dani uvalené na těžbu mědi a stříbra. Tržby skončily na úrovni 6,79 mld. PLN a překonaly konsensus trhu ve výši 6,54 mld. PLN

13/11 Energetická společnost Tauron ve 3Q 2012 zaznamenala meziroční růst zisku o 44 % na 420 mil. PLN a překonala odhady analytiků na úrovni 366 mil. PLN.

13/11 Příznivé kvartální výsledky oznámila rovněž banka Pekao, jejíž zisk vzrostl o 4 % na 798 mil. PLN a bezpečně tak překonala konsensus trhu posazený na úrovni 699 mil. PLN. Akcie banky reagovaly pozitivně, když mezitýdenně posílily o 2,62 % na 156,50 PLN.

13/11 Societe Generale snížila investiční doporučení plynárenské společnosti PGNiG z „kupovat“ na „držet“. Akcie společnosti si přesto za celý týden připsaly 1,41 % na úroveň 4,31 PLN.

14/11 Pojišťovna PZU za 3Q 2012 meziročně více než ztrojnásobila čistý zisk a jeho úroveň dosáhla 1,12 mld. PLN. Odhady analytiků činily 842,3 mil PLN. Tento výrazný nárůst byl způsoben zejména výnosem z investic do dluhopisového a akciového portfolia ve výši 1,05 mld. PLN. Podle ředitele společnosti Andrzeje Klesyka se takováto úroveň čistého zisku nedá očekávat pro 4Q 2012. Akcie PZU mezitýdenně mírně oslabily o 0,13 % na 386,50 PLN.

15/11 Softwarová společnost Asseco Poland reportovala za 3Q 2012 na všech úrovních hospodaření lepší výsledky než očekával trh. Čistý zisk dosáhl úrovně 82,9 mil. PLN, meziročně níže o 23,1 %, nicméně analytici předpovídali pouze 72,2 mil. PLN. Tržby zaznamenaly meziroční nárůst o 12,2 % na hladinu 1328,1 mil. PLN. Akcie společnosti reagovaly výrazným mezitýdenním růstem o 6,59 % na 42,69 PLN.

Co se stane - očekávané události

19/11 Zaměstnanost za říjen: očekávání -0,1 % m/m, -0,1 % y/y po předchozích -0,1 % m/m a 0,0 % y/y.

20/11 Index cen výrobců (PPI) za říjen: očekávání 0,0 % m/m, 1,5 % y/y po předchozích 0,5 % m/m a 1,8 % y/y.

20/11 Průmyslové tržby za říjen: očekávání 4,1 % m/m, 2,9 % y/y po předchozích 6,1 % m/m a -5,2 % y/y.

USA

Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DJ	12 815,39	12 588,31	- 1,77
NASDAQ	2 904,87	2 853,13	- 1,78
S&P 500	1 379,85	1 359,88	- 1,45

Komentář k vývoji indexu

/// Zámorské akcie v minulém týdnu klesaly 4. týden v řadě, když nad trhy nadále visí Damoklův meč v podobě „fiskálního útesu.“ Investoři tak raději realizovali dříve dosažené zisky, na což může mít vliv obava i z vyššího zdanění kapitálových výnosů v příštím roce, která by vstoupila v platnost pokud Obama nenajde v Kongresu společnou řeč s republikány. Od svého letošního vrcholu v září tak index S&P 500 ztratil 8% a o tom zdali se na přeprodané trhy vrátí investoři rozhodnou další jednání ve Washingtonu a také pokračující řešení dluhové krize v EU.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Index výrobních cen poklesl meziměsíčně o 0,2 %. Očekával se růst o 0,2 %.

/// Podle předběžných odhadů poklesly v říjnu maloobchodní prodeje o 0,3 %, když se čekalo -0,2 %.

/// Index spotřebitelských cen CPI v říjnu rostl o 0,1 % (m/m) a 2,2 % (y/y) (odhad 0,1 % a 2,1 %).

/// Newyorský výrobní index za listopad roste na -5,22 b. (odhad -8,00 b.)

/// Index výrobní aktivity filadelfského FEDu se v listopadu propadl na -10,7 b. (odhad 2 b.) z předchozích 5,7 b.

/// Průmyslová produkce poklesla v říjnu o 0,4 %, když se čekal růst o 0,2 %

Co se stane - očekávané události

/// 19/11 Prodeje stávajících domů (Říjen)
 /// 20/11 Zahájené stavby domů (Říjen)
 /// 20/11 Stavební povolení (Říjen)
 /// 21/11 Předstihové ukazatele (Říjen)
 /// Hospodářské výsledky: 19/11 Lowe's, Tyson Foods
 20/11 Campbell Soup, Hewlett-Packard, Best Buy, Salesforce.com, HJ Heinz 21/11 Deere

Vývoj titulů na amerických trzích

/// 12/11 Steven Sinofsky, který léta řídil divizi Windows odchází po představení Windows 8 od společnosti. Nahradí ho Julie Larson-Green.

/// 13/11 Společnost Home Depot dosáhla za 3QFY zvýšeného zisku o 1,4 % díky růstu tržeb a mírnému navýšení marží. Firma zvyšuje výhled očištěného zisku na 3,03 USD na akcii s růstem tržeb o 5,2 %. Ve 3QFY dosáhl Home Depot zisku 947 mil. USD. Bez zahrnutí nákladů na zavření obchodů v Číně činil zisk na akcii 74 centů. Prodeje vzrostly o 4,6 % na 18,13 mld. USD. Analytici očekávali 70 centů na akcii při tržbách 17,92 mld. USD. Hrubá marže se zvýšila ze 34,4 % na 34,6 %.

/// 13/11 Společnost Cisco Systems těžila z mírného růstu tržeb a z důslednější kontroly nákladů. Zisk firmy posílil v uplynulém čtvrtletí o 18 % a tržby vzrostly téměř o 6 %. Provozní výdaje tvořily 38,6 % tržeb, tento poměr poklesl z loňských 41,6 %. Tržby z vládních zakázek v USA poklesly meziročně o 15 %. Dařilo se naopak u firemního segmentu v Asii, Indii a Latinské Americe. Upravený zisk činil 48 centů na akcii. Tržby posílily o 6 % na 11,9 mld. USD. Analytici očekávali 46 centů na akcii při tržbách ve výši 11,78 mld. USD. Cisco očekává růst tržeb ve druhém fiskálním kvartálu o 3,5 - 5,5 % a zisk 47 - 48 centů na akcii. (konsenzus 4,7% růst tržeb se ziskem 48 centů na akcii).

/// 15/11 Výrobce počítačových čipů Texas Instruments (TXN) chce propustit 1700 zaměstnanců, kteří představují téměř 5 % jeho veškeré pracovní síly. Chce tak snížit náklady v produkci bezdrátových technologií. Další peníze chce ušetřit zastavením nákladných investic do výroby čipů pro mobilní aplikace podporující video na tabletech a smartphonech.

/// 15/11 Společnost Wal-Mart Stores reportovala zisk ve 3Q 1,08 USD na akcii (+9% y/y). Tržby rostly o 3,4 % na 113,2 mld. USD. Analytici očekávali zisk na akcii ve výši 1,07 USD při tržbách 114 mld. USD. Wal-Mart oznámil, že očekává celoroční zisk na akcii ve výši 4,88 - 4,93 USD oproti dřívějšímu odhadu 4,83 - 4,93 USD. Analytici odhadovali celoroční EPS 4,94 USD. Společnost také oznámila, že nynější makroekonomická situace pokračuje v tlaku na zákazníky.

/// 15/11 Americkému výrobcí počítačů Dell (DELL) ve 3Q tržby poklesly na 13,72 mld. USD (-10,7 % y/y) vs. odhady 13,9 mld. USD. Upravený čistý zisk se propadl na 679 mil. USD vs. konsenzus 689,5 mil. USD. Za poklesem výsledků stojí oslabování trhu s PC, na kterých Dell vybudoval svůj byznys. Polovina výnosů Dellu pochází stále z PC trhu.

/// 16/11 Americký Procter & Gamble (PG) plánuje větší propouštění, než se dosud čekalo. Současné plány počítají s propuštěním 10 % zaměstnanců v ne-výrobních divizích firmy do konce letošního fiskálního roku. O práci by tak přišlo zhruba 5700 lidí. Navýšení plánu počítá s tím, že se stavy budou v letech 2014 až 2016 každý rok snižovat o další 2 až 4 %.

SRN

Vývoj indexu DAX

Index	Minulý týden	Tento týden	Změna %
DAX	7 163,50	6 950,53	- 2,97

Komentář k vývoji indexu

/// Německé akcie klesly na nejnižší hodnotu za poslední dva měsíce, když výprodeje, které následovaly po US prezidentských volbách pokračovaly i v minulém týdnu. Vedle obav z dopadu „fiskálního útesu“ na US ekonomiku v příštím roce si investoři dělali starosti ohledně Řecka, které stále neobdrželo další finanční pomoc, když panují názorové rozdíly mezi MMF a EU ohledně zdroje této pomoci. Aby nebylo málo negativních zpráv výsledky HDP za 3Q potvrdily, že eurozóna se opět propadla do recese. K tomu se přidaly i geopolitické obavy z další agrese na Blízkém Východě, kde izraelská armáda zahájila ofenzivu v pásnu Gazy. V DAXu si nejhůře vedly akcie německé utility E.ON, která oslabila o 16% v reakci na pochyby managementu ohledně splnění výhledu hospodaření pro rok 2013.

Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Německý HDP (předběžný odhad) v Q3 mezikvartálně vzrostl o 0,2 % (odhad trhu +0,1 %); V Q2 +0,3 %

/// Ekonomika eurozóny podle prvních předběžných odhadů poklesla ve 3Q 2012 mezikvartálně o 0,1 % a meziročně o 0,6 %.

Co se stane - očekávané události

/// 22/11 Index nákupních manažerů v průmyslu (Listopad)

/// 22/11 Index nákupních manažerů ve službách (Listopad)

/// 23/11 HDP za 3Q – konečný údaj

/// 23/11 Index IFO podnikatelské nálady (Listopad)

Vývoj titulů na německém trhu

/// 13/11 Největší evropský producent drasla – firma K+S – očekává, že celoroční zisk i tržby dosáhnou spodní úroveň původního výhledu společnosti. Upravený zisk EBIT bude v letošním roce činit zhruba 820 mil. EUR. Tržby by měly dosáhnout na 3,9 mld. EUR oproti očekávanému maximu ve výši 4,2 mld. EUR. Upravený Ebit poklesl v posledním čtvrtletí o 14 % na 156,7 mil. EUR (očekávání ve výši 161,8 mil. EUR). Tržby vzrostly o 7,4 % na 916,6 mil. EUR (očekávání 881,1 mil. EUR). Průměrná cena realizovaného drasla poklesla o 2,5 % na 332,3 EUR za metrickou tunu. Šlo o první pokles za poslední 2 roky. Společnost však věří, že by mohla zvýšit dividendu.

/// 13/11 Největší německá utilita E.ON dokázala za prvních 9 měsíců letošního roku více než 2x zisk y/y. Čistý zisk posílil na 4,04 mld. EUR (očekávání 3,53 mld.

EUR). Tržby vzrostly oproti předchozímu roku o 21 % na 93,6 mld. EUR. E.ON uvedl, že jeho výhled pro příští rok ve výši 3,2 - 3,7 mld. EUR nebude dosažitelný. E.ON tak zvažuje snížení dividend vzhledem k ekonomické nejistotě a strukturálním změnám v energetickém průmyslu.

/// 14/11 Celoroční provozní zisk RWE by mohl překonat loňských 5,81 mld. EUR. Upravený čistý zisk sloužící k určení dividendy by měl zopakovat loňských 2,48 mld. EUR. V prvních 9M se čistý zisk navýšil o 6,2 % na 1,89 mld. EUR (in-line s očekáváním analytiků ve výši 1,88 mld. EUR). Tržby posílily o 0,5 % na 38,4 mld. EUR.

/// 14/11 Infineon (IFX), německý výrobce čipů, reportoval výsledky, které překonaly analytické odhady. Provozní zisk činil 116 mil. EUR (odhad 105 mil. EUR). Tržby ve 4Q poklesly o 5 % na 982 mil. EUR (konsenzus 974 mil. EUR). Čistý zisk ve čtvrtém kvartálu rostl o 10 % na 138 mil. EUR. Společnost očekává pokles tržeb v první polovině a podstatné zlepšení v druhé polovině fiskálního roku, který končí 30. září 2013. Firma odloží nebo zruší výzkumné projekty, když plánuje snížit investiční výdaje o 20 % na 400 mil. EUR.

/// 15/11 Německá farmaceutická společnost Merck (MRK) zveřejnila své hospodářské výsledky, které překonaly tržní očekávání. Tržby vzrostly na 2,84 mld. EUR (+12,2 % y/y) a předstihly tak analytický konsenzus ve výši 2,71 mld. EUR. Upravený čistý zisk se zvýšil na 430 mil. EUR (+11,1 % y/y) (konsenzus 414,9 mil. EUR). Společnosti pomohla jak rostoucí poptávka po jejích produktech, tak snižování nákladů spojené s jejím restrukturalizačním programem, v jehož rámci snižuje stavy a uzavírá závody. Společnost v reakci na pozitivní výsledky navíc zvýšila výhled pro letošní tržby.

/// 15/11 Německá automobilka Volkswagen (VOW3) údajně zvažuje výstavbu výrobního závodu v jižní Číně. Má se jednat o společný projekt v čínském výrobci SAIC Motor Corp. Náklady na vybudování by měly činit nejméně 500 mil. EUR. Roční kapacita by měla dosáhnout 300 tis. vozů.

/// 16/11 Společnost Henkel, vyrábějící produkty pod značkami jako Persil nebo Schwarzkopf, znovu potvrdila dosažení provozní marže za tento rok ve výši 14 %. EBIT rostl ve třetím kvartálu o 17 % na 631 mil. EUR (konsenzus 622 mil. EUR). Pozitivní vliv na růst zisku měl vývoj v emerging markets. Tržby rostly o 2,5 % na 4,29 mld. EUR, očekávalo se 4,32 mld. EUR. Henkel také oznámil, že investiční výdaje v tomto roce budou nižší než dříve odhadovaných 400 mil. EUR.

/// 16/11 Německý koncern Siemens (SIE) dodá do Ruska lokomotivy a elektrické transformátory za 2,85 mld. EUR. Konkrétně se jedná o 700 lokomotiv za 2,5 mld. EUR. Cena za transformátory činí 350 mil. EUR. Jejich kupcem je státní společnost FGC UES, která je největším provozovatelem energetických sítí v zemi.

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. 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 doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

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

Za Fio banka, a.s. vytvořili tento dokument:

David Brzek-makléř, Pavel Hadroušek-makléř, Josef Dudek-makléř, David Lamač-makléř, Daniel Marván-makléř, Chádí El-Moussawi-analytik, Jan Raška -analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Miloslav Veselý – analytik, Lukáš Brodníček - analytik

Fio banka, a.s.

Celnici 10, 117 21 Praha 1, Tel: 224 346 493, Fax: 224 346 110

www.fio.cz, email: research@fio.cz