

## 29. červenec 2013 – 2. srpen 2013

### ČR

#### Vývoj indexu PX

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| PX    | 912,45       | 948,07      | +3,21   |

#### Komentář k vývoji indexu

/// Pražská burza má za sebou druhý výrazně úspěšný týden v řadě. Index PX posílil o 3,9% a kromě pondělního zaváhání rostl ve všech seancích týdne. Od červnových minim se index PX posunul již více jak o 10%. Dařilo se především bankovním titulům, které reportovaly své výsledky. KB předčila očekávání na všech úrovních a titul se posunul za celý týden o více jak 10%. Erste měla kvalitu výsledků podstatně nižší, v rámci sentimentu se ji však podařilo dostat na 620 Kč a posílit o 5,5%. V blízkosti letošních maximálních hodnot se pohybuje VIG (1050 Kč, +4,3%). Další zklamání pro akcionáře přinesly výsledky mediální CME. Titul se v reakci na to propadl v týdnu o 4,5%. Opakovaným řečem o lepší druhé polovině roku investoři již moc nevěří. Nízké ceny elektřiny nadále drží na nižších úrovních ČEZ, který se růstu neúčastnil (+0,26%). Pegas se posunul na letošní maxima (+1,9%) a drží aktuálně pozici nejvýnosnějšího papíru na domácím trhu v letošním roce. Telefonica se opět o něco více přiblížila hranici 300 Kč (+0,54%)

#### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// ČNB poprvé formálně hlasovala o možnosti intervence proti koruně, v prvním pokusu došlo k zamítnutí. ČNB zhoršila výhled pro HDP na letošní rok z -0,5% na -1,5%. Pro rok 2014 došlo naopak na vylepšení z 1,8% na 2,1%. Pro rok 2014 očekává ČNB v průměru sazbu PRIBOR na 0,2% místo původně uváděných 0,6%. Předpověď růstu sazeb byla odsunuta na rok 2015 z dříve uváděného roku 2014.

#### Vývoj titulů na domácím trhu

/// **ČEZ**  
30/7 Společnost ČEZ uvedla, že bulharský energetický regulátor (DKEVR) změnil metodologii stanovení ceny elektřiny a snížil tarif pro koncové zákazníky. Regulátor oznámil pokles cen elektřiny (tarifů) pro domácnosti v průměru o 4,4 %. Novinkou je skutečnost, že výše zmíněný pokles tarifů bude nově rozložen mezi všechny účastníky trhu, tedy nepadne pouze na bedra distributorů elektřiny. 2/8 ČEZ obdržela dopis od Evropské komise (EK), ve kterém definitivně schvaluje prodej uhelné elektrárny Chvaletice společnosti Litvínovská uhelná. Tímto oficiálním dopisem tak

šetření EK vůči společnosti ČEZ bylo definitivně ukončeno. V současnosti tak ČEZu již nic nebrání (prodej elektrárny již na konci letošního května posvětil rovněž tuzemský Úřad pro ochranu hospodářské soutěže), aby elektrárnu předal novému vlastníkovi. Vypořádání celé transakce tak očekáváme do konce letošního roku.

#### /// CME

31/7 Provozní zisk před odpisy a amortizací (OIBDA) společnosti CME klesl ve 2Q na 7,0 mil. USD. Ve stejném období předchozího roku to přitom bylo 47,1 mil. USD. Analytici oslovení agenturou Reuters očekávali snížení pouze na 15,8 mil. USD. Výnosy společnosti poklesly z 211,2 mil. USD na 180,2 mil. USD téměř v souladu s očekáváním na úrovni 180,6 mil. USD. Čistá ztráta společnosti se vyšplhala na 41,09 mil. USD. Vedení očekává obrát sestupného trendu výdajů na reklamu na podzim letošního roku, přesto došlo ke snížení výhledu pro letošní rok.

#### /// Erste Group

30/7 Rakouská Erste vykazala ve 2Q větší propad zisku před zdaněním než se čekalo, když se projevila vyšší daň v Maďarsku a zaúčtování prodeje ukrajinské divize. Čistý úrokový výnos poklesl na 1,191 mld. EUR z loňských 1,315 mld. EUR. Meziroční zlepšení bylo naopak vidět u poplatků a provizí. Tvorba opravných položek dopadla dle očekávání na úrovni 430 mil. EUR. Čistý zisk ve výši 125 mil EUR byl výrazně ovlivněn rozpuštěním daňového závazku v Rumunsku ve výši 127 mil. EUR. Vedení potvrdilo nedávno snížený výhled ohledně 5% poklesu provozní ziskovosti. Potvrzen byl obezřetnější přístup ohledně úvěrové aktivity v cizích měnách v Rumunsku.

#### /// Fortuna

29/7 Fortuna podepsala smlouvu se společností E-INVEST o prodeji 8 % podílu na svém loterijním byznysu.

#### /// Komerční banka

1/8 KB vykazala výsledky za 2Q na všech úrovních lepší než očekával trh. Čistý zisk poklesl y/y na 3,16 mld. Kč při očekávání trhu 3,06 mld. Kč. Za poklesem stál pokles výnosů a růst nákladů rizika. Provozní výnosy y/y klesly o 7,4% na 7,9 mld. Kč. Náklady rizika dosáhly 494 mil. Kč, trh čekal podstatně vyšší číslo (596 mil. Kč). Hrubý objem úvěrů v 1H vzrostl o 4,1% na 475 mld. Kč, když byl zaznamenán růst u všech hlavních typů. Vedení potvrdilo výhled pro letošní rok, když očekává pokles provozních výnosů o 6%.

#### /// Telefonica

29/7 ČTÚ očekává, že zahájí výběrové řízení na volné kmitočty pro mobilní sítě čtvrté generace nejpozději do poloviny srpna.

#### Co se stane - očekávané události

- /// 5/8 Maloobchodní tržby
- /// 6/8 Průmyslová produkce
- /// 9/8 Spotřebitelské ceny

## POLSKO

### Vývoj indexu WIG20

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| WIG20 | 2291,10      | 2401,85     | +4,83   |

### Komentář k vývoji indexu

/// Polská burza po necelé procentní ztrátě z předchozího týdne v tom minulém zaznamenala velmi solidní téměř pětiprocentní zisk. Hlavní index WIG20 v pátek uzavřel na hodnotě 2401,85 bodu a mezitýdenně posílil o 4,83 %. Byl to největší týdenní nárůst od října 2011 a celkově úspěšný týden, když WIG20 uzavíral v zisku každý den. Nedařilo se pouze velkoobchodnímu řetězci Eurocash, jehož akcie za celý týden ztratily 1,85 % na 58,50 PLN, nicméně šlo pouze o mírnou korekci 6,4% zisku z předchozího týdne. Ostatním titulům se dařilo, zejména těm finančním (banka Handlowy +11,58 % w/w na 106 PLN nebo PKO Bank +7,73 % w/w na 39 PLN), když pozitivním impulsem byly lepší než očekávané výsledky Bank Zachodni a BRE Bank. Akcie banky Zachodni se tak v týdnu dostaly na svá historická maxima a v pátek uzavřely na úrovni 328,50 PLN, mezitýdenně o 6,66 % výše. Slušné týdenní zisky zaznamenaly rovněž akcie těžařů uhlí JSW a Bogdanka (+4,64 % w/w na 68,85 PLN, resp. +3,34 % w/w na 105,30 PLN). Akcie JSW v pátek zavřely na nejvyšší hodnotě od 24. června 2013. Investory od nákupů těchto uhelných titulů neodradil pesimističtější náhled analytiků Raiffeisen, kteří snížili cílovou cenu na akcie JSW ze 111 PLN na 49 PLN a doporučení z „koupit“ na „prodat“. U Bogdanky snížili cíl ze 170 PLN na 125 PLN, nicméně doporučení ponechali na stupni „koupit“. Na druhou stranu optimističtější náhled na akcie JSW mají analytici ING, jenž zvýšili doporučení na tento titul z „držet“ na „koupit“. Podporou pro uhelné akcie mohly být rovněž postupně mírně rostoucí ceny koksovatelného uhlí na světových trzích, jenž se odrazily od svých minim na úrovni 129 USD/t z poloviny letošního července a v minulém týdnu posílily o téměř 2 % na 134,50 USD/t. ING dále zvýšilo doporučení na těžaře mědi KGHM z „prodat“ na „koupit“. Akcie KGHM z toho dokázaly profitovat a mezitýdenně posílily o 4,78 % na 117,35 PLN.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// 31/7 Inflační očekávání domácností podle průzkumu Polské národní banky v červenci činilo 0,4 % po předchozích 0,4 %. Tržní konsensus byl posazen na úrovni 0,3 %.

/// 1/8 Aktivita v polském zpracovatelském sektoru měřená indexem nákupních manažerů PMI v červenci pozitivně překvapila trhy a rostla. Index vzrostl oproti červnu o 1,8 bodu na 51,1 bodu a překonal očekávání

ekonomů na úrovni 50,1 bodu. Index se poprvé od loňského března dostal nad 50ti bodovou hranici značící růst aktivity. Polský PMI za červenec se tak vyvíjel v podobně pozitivním duchu jako např. německý PMI index nebo PMI za celou eurozónu. Indikátory z posledních týdnů naznačují, že ekonomika eurozóny by v druhém letošním pololetí přeci jen mohla mírně ožít, z čehož by mohlo profitovat i polské hospodářství, které by po slabém růstu z první poloviny roku mohlo v posledních dvou letošních kvartálech zvýšit své tempo růstu.

### Vývoj titulů na polském trhu

/// 30/7 Banka Zachodni, třetí největší poskytovatel úvěrů v Polsku, ve 2Q 2013 vykázala meziročně vyšší čistý zisk o 10 % na úrovni 419,5 mil. PLN. S přehledem tak překonala očekávání analytiků, jenž bylo posazené na hladině 355,3 mil. PLN. Čistý úrokový výnos meziročně vzrostl o 39 % na 797,6 mil. PLN, když se bance dařilo eliminovat klesající úrokové sazby v polské ekonomice vyvolané expanzivní měnovou politikou Polské centrální banky. Management banky již v dubnu oznámil, že letošní zisk by měl překonat loňskou úroveň 1,43 mld. PLN.

/// 31/7 Analytici Espirito Santo po příznivých kvartálních výsledcích Bank Zachodni přistoupili ke zvýšení cílové ceny na tento bankovní titul z 252 PLN na 293 PLN. Investiční doporučení ponechali na stupni „neutral“.

/// 1/8 Další polská banka BRE Bank oznámila za 2Q 2013 naopak meziroční pokles čistého zisku o 15 % na 272,5 mil. PLN, nicméně překonala tržní konsensus na úrovni 252,2 mil. PLN. Investoři výsledky banky zhodnotili pozitivně a akcie BRE Bank mezitýdenně posílily o výrazných 8,67 % na 445,50 PLN.

### Co se stane - očekávané události

/// 6/8 Bank Pekao – hospodářské výsledky za 2Q 2013.

/// 7/8 Oficiální rezervy Polské centrální banky za červenec. Předchozí hodnota za červen: 106,9 mld. USD.

/// 9/8 JSW – hospodářské výsledky za 2Q 2013.

## USA

### Vývoj indexu Dow Jones, Nasdaq, S&P 500

| Index   | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|---------|--------------|-------------|---------|
| DJ      | 15 558,83    | 15 658,36   | + 0,64  |
| NASDAQ  | 3 613,16     | 3 689,59    | + 2,11  |
| S&P 500 | 1 691,65     | 1 709,67    | + 1,06  |

### Komentář k vývoji indexu

/// Zámorské akcie opět vylepšily svá maxima, když trhy ignorovaly data, která chodila spíše horší, což může naznačovat, že silné nárůsty úrokových sazeb v květnu a červnu nezůstaly v ekonomice bez odezvy. Toho si musí být vědom i FED, který na svém středečním zasedání (které se tentokrát obešlo bez tradičního projevu Bernankeho) nadále vidí v ekonomice rizika pro pokles a nemá zatím v plánu upustit od svojí akomodativní politiky. Přitom právě nervozita z toho kdy bude zahájeno omezování QE vyvolává především na dluhopisových trzích silnou volatilitu, což bylo patrné v minulém týdnu kdy se výnos z 10Y Treasury několikrát silně propadl, nebo vzrostl s tím jak si trh interpretoval ekonomická data a vyjádření FEDu. Markantní byl především propad páteční propad výnosů z hranice 2,75% na 2,60% po oznámení dat z trhu práce. Velmi pozitivně překvapilo naopak HDP za 2Q, které vzrostlo výrazně více než očekával trh o což se zasloužila hlavně soukromá spotřeba a investice, které nahrazují snižování vládních výdajů, které táhlo ekonomiku v posledních letech. Z části je to však ovlivněno i změnou metodiky výpočtu HDP, což vedlo k významným revizím předchozích dat. V rámci výsledkové sezóny se dařilo technologickým titulům, především pak provozovatelů sociálních sítí (LNKD +13%, FB +12%). Akcionáři Facebooku se tak dočkali toho, že po více než roce akcie firmy zavřely na své upisovací hodnotě. Naopak s problémy se nadále potýká sektor základních materiálů, kde akcie vesměs klesaly po horších výsledcích Exxonu a Chevronu. Pod tlak se dostaly i producenti potaše v reakci na oznámení ruské firmy Uralkali, že hodlá navýšit produkci a zaměřit se na získání tržního podílu na úkor ceny, což překvapilo celý trh. Akcie Mosaic tak oslabily přes 22%.

### Co se stalo - klíčové události minulého týdne

/// Pokračující prodeje domů v červnu meziměsíčně poklesly o 0,4 %. Po předchozích +5,8 % se čekal pokles o 1,0 %.

/// Index výrobní aktivity dallaského FEDu v červenci poklesl na 4,4 b. při očekávání růstu na 7,5 b.

/// Index spotřebitelské důvěry v červenci klesl na 80,3 b. při očekávání hodnoty 81,3 b.

/// Počet zaměstnaných podle údajů ADP vzrostl v

červenci o 200 tis. Po předchozích +188 tis. se očekávalo +180 tis.

/// Hospodářství v USA vykázalo ve druhém čtvrtletí 2013 růst o 1,7 % (odhad 1%).

/// Index aktivity ve výrobě ISM vzrostl v červenci na 55,4 b. Po předchozích 50,9 b. se čekalo 52,0 b.

/// Míra nezaměstnanosti v červenci poklesla na 7,4 %. Po předchozích 7,6 % se očekávalo 7,5 %.

/// Američtí zaměstnavatelé v soukromém sektoru vytvořili v červenci 161 tisíc nových pracovních míst, přičemž analytici očekávali růst ve výši 195 tisíc. Celková zaměstnanost mimo zemědělských sektor se ve veřejném a soukromém sektoru zvýšila o 162 tisíc zaměstnanců, přičemž trh odhadoval 185 tisíc.

/// Podnikové objednávky vzrostly v červnu o 1,5 %. Očekával se růst o 2,3 %.

### Co se stane - očekávané události

/// 5/8 Index ISM mimo výrobu (Červenec)

/// Výsledková sezóna za 2Q 2013: 6/8 CVS Caremark, Walt Disney, EnerNOC 7/8 Time Warner, Mondelez International, Tesla Motors, Green Mountain Coffee Roasters, Groupon, Solarcity 8/8 Nvidia, Priceline.com

### Vývoj titulů na amerických trzích

/// 30/7 Uhelná společnost Arch Coal dosáhla ve druhém kvartále ztráty 29 centů na akcii, čímž překonala odhadovanou ztrátu ve výši 33 centů. Na meziročním poklesu tržeb na 766,3 z loňských 965,7 milionů dolarů se negativně odrazila především všeobecná slabost uhelného trhu.

/// 30/7 Farmaceutická společnost Pfizer vykázala za 2Q zisk na akcii ve výši 56 centů. Celoroční zisk na akcii vidí v rozmezí 2,10-2,20 dolarů.

/// 31/7 MasterCard oznámila nárůst zisku ve druhém kvartálu o 21,1 %, přičemž platby prostřednictvím kreditních a debetních karet společnosti vzrostly o 11,7 %. Tržby vzrostly o 15,2 % na 2,1 mld. USD.

/// 1/8 Miliardář, filantrop a investor maďarského původu George Soros koupil údajně podíl ve společnosti Herbalife. Neoficiálně jde o méně než 5% podíl.

/// 1/8 Zisk společnosti Procter & Gamble poklesl ve čtvrtém kvartálu o 48 %. Na výsledku se projevila restrukturalizace a další mimořádné výdaje.

/// 2/8 Zisk společnosti Chevron poklesl ve druhém čtvrtletí o 26 %. Tržby poklesly o 8,4 % na 57,37 mld. USD. Analytici oslovení agenturou Thomson Reuters očekávali zisk 2,96 USD na akcii při tržbách 56,01 mld. USD.

Fio banka, a.s.

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

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)

**Vývoj indexu DAX**

| Index | Minulý týden | Tento týden | Změna % |
|-------|--------------|-------------|---------|
| DAX   | 8 224,91     | 8 406,94    | + 2,21  |

**Komentář k vývoji indexu**

Na německý akciový trh se v minulém týdnu opět vrátila býčí nálada a index DAX se opět přiblížil svým předchozím letošním maximům. Impulsem byly v tomto týdnu především makrodata a výstupy centrálních bankéřů. Čísla z Evropy totiž ukazují, že i když se letos eurozóna jako celek nejspíše nevymaní z recese, je důvod k optimismu. Poslední data napříč EU totiž naznačují, že situace se aspoň nezhoršuje. To samozřejmě pomáhá i poklesu výnosů periferních dluhopisů, který byl vidět v minulém týdnu a naopak růst výnosů německých bondů s tím jak roste napříč trhy apetit pro riziková aktiva. Pozitivní vývoj nezbrzdila ani data z druhé strany Atlantiku, když třeba čísla z trhu práce se očekávala přeci jen lepší. Neméně sledované pak byly výstupy centrálních bankéřů (zasedání ECB a FEDu), kde si však obě instituce ponechaly zbývající náboje v rezervě. FED i nadále obhajoval svůj program QE a ECB, slovy M. Draghiho, pouze zopakoval, že sazby budou na rekordně nízkých úrovních ponechány po velmi dlouhou dobu a nevyloučil, že pokud by se situace zhoršila mohou být zavedeny i záporné sazby.

**Co se stalo - klíčové události minulého týdne**

GfK spotřebitelská důvěra za srpen vzrostla na 7,0 b. při očekávaném růstu na 6,9 b.

Index spotřebitelských cen (CPI) dle předběžných údajů v červenci meziměsíčně rostl o 0,5 % při očekávání +0,3 %

Maloobchodní tržby v červnu v meziměsíčním srovnání poklesly o 1,5 %, když se čekal růst o 0,2 %.

Míra nezaměstnanosti v červenci stagnovala v souladu s očekáváním na 6,8 %. Počet nezaměstnaných poklesl o 7 tis. Předchozích -12 tis. bylo revidováno na -13 tis.

Evropská centrální banka ponechala úrokové sazby podle očekávání beze změny na stávajících úrovních: 0,50 % a 0,00 %.

**Co se stane - očekávané události**

6/8 Tovární objednávky (Červen)

7/8 Průmyslová produkce (Červen)

8/8 Obchodní bilance (Červen)

Výsledková sezóna za 2Q 2013: 6/8 Merck, Deutsche Post, Lanxess, Muenich Re. 7/8 Beiersdorf 8/8 Deutsche Telekom, Commerzbank, Henkel, Adidas

**Vývoj titulů na německém trhu**

29/7 Evropská Unie a Čína zažehnaly po týdnech vyjednávání obchodní válku, která hrozila po záměru uvalit vysoká cla na dovoz levných čínských solárních panelů do eurozóny. Evropská Unie obviňovala čínské výrobce z toho, že panely prodávají pod výrobními náklady za účelem likvidace svých evropských konkurentů. Čína na to reagovala odvetným opatřením v podobě plánu zavedení cel na víno. Nakonec oba obchodní partneři spor o víkend urovnali a dohodli se na minimální ceně pro čínský dovoz.

29/7 BMW vstupuje s novým modelem i3 na trh s elektromobily. Čtyřmístný automobil typu hatchback je výsledkem investičního projektu ve výši 2 miliard eur. Pokud automobilka s novým vozem uspěje, pravděpodobně představí i další elektrické modely, protože již zaregistrovala ochranné známky pro označení i0 až i9. 170ti koňová verze tohoto elektromobilu nabídne zrychlení z nuly na 100 km/h za 7,2 sekundy. Začne se prodávat na podzim za cenu startující na 41 350 dolarech.

30/7 Deutsche Bank dnes ráno reportovala pokles zisku ve druhém kvartále o 49 % na 334 milionů euro, což bylo výrazně pod očekávanými 767,6 miliony eur. Za dramatickým poklesem zisku stojí právní náklady ve výši 656 milionů eur.

30/7 Německá společnost BASF se rozhodla postavit novou továrnu v Shanghai. Chemička investuje do projektu 90 milionů eur. Plánuje se, že produkce bude spuštěna ve druhém pololetí roku 2015.

31/7 Největší evropská automobilka Volkswagen nečekaně překonala odhady, když nové modely a nižší náklady pomohly vyvážit pokles poptávky v domácím regionu. Volkswagen očekává, že celoroční zisk dosáhne na stejnou úroveň jako v loňském roce a tržby se zvýší.

31/7 Společnost Bayer oznámila potěšující výsledky, když silnější než očekávaná poptávka po nových lécích vyvážila pokles tržeb z prodeje plastů. Bayer pro tento rok očekává nárůst tržeb o 4 - 5 % po očištění o měnové pohyby, akvizice a odprodeje.

1/8 Provozní zisk německé automobilky BMW zaznamenal ve druhém kvartále 8,8 % propad na 2,07 miliardy eur při očekávání 2,08 miliardy eur. ržby meziročně vzrostly o 1,8 % na 19,6 miliard eur.

2/8 Allianz ve druhém kvartálu zvýšila zisk o 27 %. Pomohly vyšší tržby, zlepšení v oblasti úrazového pojištění a pojištění majetku, správa portfolia i nízké náklady na pojistné události způsobené bouřkami a povodněmi a nízké daně. Společnost také uvedla, že je na dobré cestě dosáhnout na horní hranici letošních cílů pro provozní zisk (8,7 - 9,7 mld. EUR).

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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio 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 nebylo 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 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.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)

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-makléř, Martin Varecha-makléř, Jan Raška-analytik, Robin Koklar-analytik, Rudolf Plachý – analytik, Lukáš Brodničák – analytik, David Krejča - analytik

**Fio banka, a.s.**

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

[www.fio.cz](http://www.fio.cz), email: [research@fio.cz](mailto:research@fio.cz)