

#### Česká republika

Pražská burza si připsala ztrátový týden, když všechny seance zakončil index PX v červených číslech. Celkově si hlavní domácí index odepsal 2,16%, nedokázal projít přes svůj 200 denní klouzavý průměr, který atakoval v závěru předchozího týdne a posunul se na nižší hodnoty. Nejvýraznější pokles byl hned v úvodu týdne, když trhy v Evropě doháněly výrazný pokles v USA ze závěru předchozího týdne. Index PX oslabil o více jak 1%, v následujících dnech byly již pohyby umírněnější. Vyčerpanost krátkodobého růstu se potvrdila u Erste Group, která oslabila o 4,3% a vrátila se pod hranici 700 Kč. Výrazněji oslabily i akcie pojišťovny VIG, které přišly o téměř 6%. Akcie Komerční banky se po propadu stabilizovaly u hranice 830 Kč, což je mírně vyšší úroveň než při zářijové stabilizaci. Na týdenní bázi kurz oslabil o 1,13%. Fio banka u titulu zveřejnila novou analýzu s nižší cílovou cenou a zvýšeným doporučením na stupni akumulovat. Nejlepší výkonností z bankovních titulů se prezentovala Moneta. Kurz posílilo 2,37%, dostal s přes hranici 80 Kč, což jsou nová maxima od vstupu na burzu. Titul bude nově zařazen do středoevropského indexu CECE, což mohlo podporovat poptávku. V kladných číslech zakončil týden i Pegas, který si připsal 0,52% a končil těsně pod hranicí 800 Kč, na zelené nule končila týden Fortuna (+0,06%). Necelá 2% ztratil ČEZ. Vedení informovalo o opakovaném odložení startu druhého bloku temelínské elektrárny. Podle očekávání SÚJB prodloužil stávající povolení pro druhý dukovanský blok. Pod hranici 180 Kč se vrátili akcie Unipetrolu, které oslabily o 2,14%. Nadále nízká aktivita panuje u Kofofy, titul v pátek s objemem necelých 1 mil. Kč oslabil na 410 Kč a na týdenní bázi odepsal 3,35%.

| Index | 9. 9. 2016 | 16. 9. 2016 | Změna           |
|-------|------------|-------------|-----------------|
| PX    | 879,83     | 860,81      | -19,02 (-2,16%) |

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen (m-m) (srpen):** aktuální hodnota: -0,02%, očekávání trhu: 0,0%, předchozí hodnota: 0,0 %
- **Index výrobních cen (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: -3,4 %, očekávání trhu: -3,2 %, předchozí hodnota: -4,0 %

#### Firemní zprávy

- **Bankovnictví 12/9** – Analytici Goldman Sachs přistoupili v pondělí ke změně doporučení pro akcie českých bank. Komerční bance snížili cílovou cenu na 950 Kč z 1000 Kč, naopak Monetu cílovou cenu zvýšili na 79 Kč ze 76 Kč. Erste Group Bank se dočkala zvýšení cílové ceny na 30 EUR (v přepočtu 810,6 Kč) z 29 EUR při současném snížení doporučení na stupeň „neutral“.
- **ČEZ 14/9** – Jaderná elektrárna Temelín spustí výrobu na druhém bloku až 1. října, společnost původně plánovala odstávku jen do 21. září. Na prvním bloku probíhá plánovaná odstávka v kontextu výměny paliva a JE tak aktuálně elektřinu nevyrobí.
- **ČEZ 14/9** – Analytici Komerční banky snížili doporučení pro akcie ČEZu na „držet“ z původního „koupit“. Cílová cena byla navýšena na 448 Kč z původních 420 Kč.
- **ČEZ 14/9** – Státní úřad pro jadernou bezpečnost na základě předchozí žádosti ČEZu prodloužil platnost stávající licence pro 2. blok jaderné elektrárny Dukovany do 10.7.2017. Aktuální licence měla platnost do konce roku 2016.
- **Erste Group 15/9** – Dozorčí rada jmenovala Willibalda Cernka novým ředitelem divize řízení rizik s účinností od začátku roku 2017. Cernka pracoval do února 2016 jako generální ředitel Unicredit Bank Austria.
- **Komerční banka 14/9** – Fio banka zvýšila doporučení pro akcie Komerční banky na „akumulovat“ z původního „držet“. Cílová cena byla snížena z původních 1038 Kč na 940 Kč.
- **Stock Spirit 16/9** – Analytici společnosti Investec začali pokrývat likérku Stock Spirits Group, jejíž akcie cílují na 130 pencí (v přepočtu 41,4 Kč) s doporučením na stupni „sell“. Očekávají, že se společnost dostane pod tlak na klíčovém polském trhu. Analytici Investec očekávají, že se marže a tržby likérky dostanou pod tlak kvůli dalšímu kolu ostrého konkurenčního boje na polském trhu s vodkou – konkurenční společnost Roust přistoupila k dalšímu snížení cen. Likérka podle nich učinila krok správným směrem poté, co v posledních dvou letech v Polsku ztratila tržní podíl. Očekávají však, že konkurence se opět zostří, když hlavní konkurent Stocku, společnost Roust, dala

## Česká republika

- najevo, že jí jde o získání tržního podílu. Zatímco ještě v lednu 2013 nebyly rozdíly v průměrné ceně za litr mezi společnostmi Roust, Marie Brizzard a Stock Spirits výrazné, v lednu letošního roku byla konkurence o 8,3 %, respektive 10,5 % levnější. Tyto informace uvedla likérka Stock v prezentaci výsledků za rok 2015, v rámci kterých také oznámila přehodnocení své strategie, které zahrnuje i snížení cenového rozdílu vůči hlavním konkurentům. Spolu s výsledky za první polovinu roku likérka uvedla, že konkurenční vodky Zubrowka (Roust) a Krupnik (Marie Brizard) byly o 3 %, respektive 1,2 % levnější oproti její hlavní vodce Zoladkowa De Luxe, zatímco na konci roku 2015 tento rozdíl činil 6,4 %, respektive 3,5 %. Další informace o likérce by mohla přinést londýnská konference J.P. Morgan zaměřená na společnosti s malou a střední kapitalizací, jejíž sborník by měl být dostupný v příštím týdnu. Analytici J. P. Morgan zveřejnili řadu otázek pro management likérky, které se mimo jiné týkají např. výhledu celoročního hospodaření, který likérka letos spolu s výsledky za 1H nezveřejnila. Analytici také uvádí, že v červenci se objevily náznaky zvyšování cen od konkurenční společnost Roust. Ta však spolu s výsledky za 2Q uvedla, že v posledních třech měsících zaznamenala „agresivní snižování cen“ likérkou Stock a že má dostatečné rezervy na úrovni hrubého provozního zisku EBITDA a tržní sílu, aby odpovídajícím způsobem zareagovala. Shrnutí polského trhu společnost Roust zakončila slovy: „Budeme bránit svou vedoucí pozici.“ Oproti tomu výkonný ředitel Stocku během konferenčního hovoru uvedl: „Chtěl bych zopakovat, že nechceme získávat tržní podíl za každou cenu. Nedává to smysl. Zaměřujeme se na „prémiumizaci“ (prodej dražších a kvalitnějších produktů s vyšší marží, poznámka autora) a věříme, že díky měnícímu se chování spotřebitelů a růstu jejich příjmů budou lidé v Polsku chtít platit za kvalitu a lepší chuť.“

### Očekávané události

-

## USA

Po předchozích masivních pátečních výprodejích na akciových trzích v pondělí uklidňovala investory členka FEDu Lael Brainardová s holubičím projevem o zdržení navyšování sazeb v důsledku horších zpráv z trhu práce a průmyslu. FED je zdá se nadále poněkud rozpolcen, když tři členové jsou pro okamžité zvýšení sazeb a tři pro odklad. Tuto poslední zprávu FEDu před zasedáním 20.-21. září investoři přijali pozitivně a na trhy se částečně vrátil nákupní apetit. Implikovaná volatilita VIX na americký S&P 500 z důvodu nejistot poskočila z hodnoty 13 až k hodnotě 17, na níž se nicméně dlouho neohýřala. Pravděpodobnost zářijového růstu sazeb v USA se propadla z 30 % na 22 %. Obchodování v minulém týdnu lze charakterizovat jako volatilní, v jednotlivých dnech se střídaly růsty s poklesy. Akciové indexy však nakonec našly sílu k mezitýdenním ziskům. Bluechipový DJIA tak posílil o 0,21 % na 18 123,8 bodu a S&P 500 vzrostl o 0,53 % na 2 139,16. Relativně silný závěr týdne zaznamenal technologický Nasdaq, což se pak projevilo i do celotýdenní bilance, když index přidal velmi slušných 2,31 % w/w na 5 244,57. Dařilo se Intelu, který v závěru týdne zvýšil svůj výhled a posílil o 6,3% w/w. Zprávy o vysokém zájmu o nové modely iPhone 7 výrazně pomohly akciím Apple, které si připsaly +11,4%. Z jednotlivých titulů dále zmiňme akcie plynaře Chesapeake Energy, které odepsaly 4,9 % poté, co v předchozím týdnu naopak posilovaly o téměř 22 %. Ropa po srpnovém rally nadále ztrácí, přestože odhady zásob surové ropy nebyly naplněny. Od dalších poklesů se jí snaží ochránit OPEC, který i nadále věří v dohodu omezení produkce. Tomu nicméně nenasvědčují střednědobé predikce přebytků zásob v příštím roce, nebo znovunastartování předrevolučních produkcí v Libyi a Nigérii.

| Index                        | 9. 9. 2016 | 12. 9. 2016 | Změna            |
|------------------------------|------------|-------------|------------------|
| Dow Jones Industrial Average | 18 085,45  | 18 123,80   | +38,35 (+0,21%)  |
| S&P 500                      | 2 127,81   | 2 139,16    | +11,35 (+0,53%)  |
| NASDAQ Composite             | 5 125,908  | 5 244,57    | +118,66 (+2,31%) |

### Klíčové události

- **Změna zásob surové ropy podle EIA (9. září):** aktuální hodnota: -559 tis., očekávání trhu: 4000 tis., předchozí hodnota: -14513 tis.
- **Změna zásob benzínu podle EIA (9. září):** aktuální hodnota: 567 tis., očekávání trhu: -1100 tis., předchozí hodnota: -4211 tis.
- **Malooobchodní tržby (m-m) (předběžný) (srpen):** aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: 0,0 %
- **Běžný účet platební bilance (2Q):** aktuální hodnota: -\$119,9 mld., očekávání trhu: -\$121,0 mld., předchozí hodnota: -\$124,7 mld. / revize: -\$131,8 mld.
- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (10. září):** aktuální hodnota: 260 tis., očekávání trhu: 265 tis., předchozí hodnota: 259 tis.
- **Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (3. září):** aktuální hodnota: 2143 tis., očekávání trhu: 2151 tis., předchozí hodnota: 2144 tis. / revize: 2142 tis.
- **Index výrobních cen (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,2 %
- **Jádrový PPI (m-m) (srpen):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: -0,3 %
- **Využití výrobních kapacit (srpen):** aktuální hodnota: 75,5 %, očekávání trhu: 75,7 %, předchozí hodnota: 75,9 %
- **Průmyslová výroba (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: -1,1 %, očekávání trhu: -0,5 %, předchozí hodnota: -0,5 %
- **Podnikové zásoby (červenec):** aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,2 %
- **Spotřebitelská důvěra podle University of Michigan (září):** aktuální hodnota: 89,8 b., očekávání trhu: 90,6 b., předchozí hodnota: 89,8 b.
- **CPI (y-y) (srpen):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 1,0 %, předchozí hodnota: 0,8 %

### Firemní zprávy

- **Apple 13/9** – Společnost Apple 7. září představila novou verzi telefonu iPhone. Přesto, že předem dala vědět, že neposkytne informace o prodeji za úvodní týden, operátoři T-Mobile a Sprint hlásí rekordní počty objednaných telefonů. Americký T-Mobile hlásí nejvíce předobjednávek jednoho telefonu ve své historii. Nový iPhone se prodává čtyřikrát lépe než předchozí nejúspěšnější model. Podobné údaje poskytl i Sprint. Čísla dávají investorům důležitý první pohled na prodeje vlajkové loď produktového portfolia Apple.
- **Hanjin 13/9** – Kolaps jihokorejského kontejnerového dopravce by paradoxně mohl ulevit celému odvětví. To se v posledních letech potýká s přebytkem kapacit a nízkými cenami, způsobenými zpomalením globálního obchodu. Gerry Wang, CEO společnosti Seaspan, tvrdí, že problémy společnosti Hanjin ovlivní globální byznys

## USA

v odvětví kontejnerové dopravy. Přirovnává krach společnosti k pádu Lehman Brothers v roce 2008. Dopravce Hanjin zajišťuje téměř osm procent dopravy zboží mezi východem Asie a USA. Je sedmým největším kontejnerovým dopravcem na světě. Odvětví vévodí dánská skupina A.P. Moller–Maersk. Společnost Hanjin požádala minulý měsíc u amerických soudů o ochranu před věřiteli, následně světové přístavy přestaly přijímat její lodě kvůli obavám z nesplnění závazků. Náklad tak zůstal na moři v době, kdy obchody začínají přijímat zásoby před nákupní sezónou. Se zpožděním musel počítat např. Samsung nebo HP, které tlačí čas. Dluhy společnosti Hanjin přesahují 5,5 mld. dolarů. Korejská vláda nabídla pomoc ve výši 90 mil. dolarů, podobné částky pak slíbili i největší akcionáři. Podle odhadů však půjčky dlouhodobě nepomohou. Americké soudy minulý týden vyhověly žádosti společnosti na ochranu a její lodě mohly zakotvit v kalifornském přístavu Long Beach. Ceny dopravy na lince z Šanghaje do Los Angeles vzrostly na letošní maxima, stejně tak poskočily ceny akcií ostatních společností operujícím v pacifickém regionu, které mohou převzít zákazníky korejského dopravce.

- **Intel 16/9** - Technologická společnost Intel zvýšila výhled tržeb pro 3Q. Akcie Intelu bezprostředně reagovaly růstem až o 4,8 % na 38,30 dolaru k historickým maximům. Intel očekává tržby ve výši 15,6 mld. dolarů s tolerancí 300 mil. dolarů. Posledně společnost očekávala 14,9 mil. dolarů s tolerancí 500 mil. dolarů. Intel vidí známky oživení na trhu osobních počítačů, nicméně růst tržeb je primárně díky obnovování počítačů. Intel rovněž zvýšil výhled pro upravenou hrubou marži o 1 p. b. na 63 %.
- **Exxon Mobil 16/9** - Generální prokurátor státu New York Eric Schneidermann vyšetřuje účetní praktiky největší veřejně obchodovatelné ropné společnosti na světě Exxon Mobil. Konkrétně se zajímá o důvody, proč Exxon Mobil neprovedla snížení hodnoty aktiv kvůli poklesu cen ropy. Od roku 2014 ropné těžební společnosti po celém světě byly nuceny přehodnocovat investiční plány. Podle konzultantské společnosti Rystad Energy hodnota plánovaných investic byla kvůli poklesu cen ropy nižší o 200 mld. dolarů, než s jakou společnosti počítaly. Pokles cen ropy snižuje i hodnotu již postavených ropných vrtů a jiných investic, což vedlo ke snížení hodnot aktiv. Zajímavostí je, že Exxon Mobil jako jediná velká ropná společnost nezaúčtovala žádné snížení hodnoty aktiv. Někteří analytici tyto praktiky kritizovali. Exxon Mobil uvedla, že je velice konzervativní v účtování hodnoty nových potenciálních ropných polí a pump. Což snižuje nutnost účetních odpisů v případě poklesu cen ropy.

### Očekávané události

- 20/9 Počet nově vydaných stavebních povolení (srpen)
- 20/9 Započatá výstavba (srpen)
- 21/9 Změna zásob surové ropy podle EIA (16. září)
- 21/9 Změna zásob benzínu podle EIA (16. září)
- 21/9 Rozhodnutí FED o základní úrokové sazbě
- 22/9 Pokračující žádosti o podporu v nezaměstnanosti (10. září)
- 22/9 Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (17. září)
- 22/9 Prodeje existujících domů (srpen)
- 22/9 Ceny domů (červenec)
- 23/9 Index nákupních manažerů Markit (září)

## Německo

Německému akciovému trhu se v uplynulém týdnu nedařilo, zaznamenal výraznější ztrátu a klesá druhý týden v řadě. Konkrétně, index DAX v pátek uzavřel na hladině 10 276,17, mezitýdenně níže o 2,81 %. Většina titulů klesala, přičemž nejvíce byl index tlačěn dolů akcemi energetického E.ONu a Deutsche Bank. Německý energetický gigant E.ON dokončil své rozdělení, kdy konvenční zdroje (zejména uhelné a plynové elektrárny a rovněž jaderné elektrárny ve Švédsku) byly vyčleněny do nově vzniklé společnosti Uniper. Tato společnost vstoupila v pondělí poprvé na burzu, otevírala s kurzem 10,015 EUR a týden zakončila na úrovni 10,08 EUR. Akcie E.ONu reagovaly na výše uvedené události negativně a za celý týden oslabily o 11,57 % na 6,35 EUR. Výraznější pokles zaznamenaly rovněž akcie Deutsche Bank, které odepsaly 12,16 % w/w na 11,99 EUR. Investoři negativně reagovali na zprávu, že americké ministerstvo spravedlnosti navrhuje v rámci vyšetřování obchodů s deriváty z let 2005 – 2007 vyrovnání ve výši 14 mld. USD. Deutsche Bank uvedla, že za těchto podmínek se nemá v úmyslu dohodnout. Dále sdělila, že jednání s americkou stranou je teprve na začátku a očekává, že konečný návrh na vyrovnání bude nižší. Německá chemická společnost Bayer se dohodla na převzetí americké společnosti Monsanto, a to za 66 mld. USD. Transakce však ještě musí být schválena příslušnými úřady. Pokud by byla fúze schválena, vznikl by největší světový producent zemědělských chemikálií a geneticky modifikovaných osiv. Akcie Bayer v mezitýdenním srovnání poklesly o 4,46 % na 90,78 EUR.

| Index | 9. 9. 2016 | 16. 9. 2016 | Změna             |
|-------|------------|-------------|-------------------|
| DAX   | 10 573,44  | 10 276,17   | -297,27 (-2,81 %) |

### Klíčové události

- **Eurozóna Zaměstnanost (y-y) (2Q):** aktuální hodnota: 1,4 %, očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 1,4 %
- **Eurozóna Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 5,4 b., očekávání trhu: -- , předchozí hodnota: 4,6 b.
- **Průzkum ZEW - index očekávání (září):** aktuální hodnota: 0,5 b., očekávání trhu: 2,5 b., předchozí hodnota: 0,5 b.
- **Průzkum ZEW - index současných podmínek (září):** aktuální hodnota: 55,1 b., očekávání trhu: 56,0 b., předchozí hodnota: 57,6 b.
- **CPI (y-y) (srpen - konečný):** aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,4 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Eurozóna Průmyslová výroba (y-y) (očistěno o počet pracovních dní) (červenec):** aktuální hodnota: -0,5 %, očekávání trhu: -0,8 %, předchozí hodnota: 0,4 % / revize: 0,7 %
- **Eurozóna Obchodní bilance (sezónně očistěno (červenec):** aktuální hodnota: 20,0 mld. EUR, očekávání trhu: 22,0 mld. EUR, předchozí hodnota: 23,4 mld. EUR / revize: 23,8 mld. EUR
- **Eurozóna CPI (y-y) (srpen - konečný):** aktuální hodnota: 0,2 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: --
- **Eurozóna CPI jádrový (y-y) (srpen - konečný):** aktuální hodnota: 0,8 %, očekávání trhu: 0,8 %, předchozí hodnota: 0,8 %

### Firemní zprávy

- **Linde 12/9** – Společnosti Praxair a Linde oznámily ukončení předběžných jednání o fúzi. Transakce měla dát vzniknout největšímu světovému producentu průmyslových plynů. O zájmu amerického Praxairu o německou společnost Linde jsme informovali v srpnu. Podle osob seznámených se situací se společností dohodly na širších podmínkách fúze a rozdělení manažerských pozic v nové společnosti. Sídlo nové společnosti mělo být v Evropě s provozním centrem v Danbury, sídlo americké společnosti. Jednání se však údajně rozpadla kvůli požadavkům společnosti Linde, která chtěla garanci, že některé operace a pracovní místa zůstanou v jejím mnichovském sídle. Transakce by také musela získat souhlas německých odborů. Podle analytika společnosti Metzler, Larse Hettcheho, se oblast působení obou společností poměrně překrývá, kvůli čemuž by musely poměrně velkou část aktiv divestovat. Jako zajímavost uvádíme, že dnešní společnost Praxair v roce 1907 založil Carl von Linde pod jménem Linde Air Products Company. Carl von Linde založil také německou společnost nesoucí jeho jméno, která vznikla v roce 1879 pod názvem Gesellschaft für Linde's Eismaschinen Aktiengesellschaft.
- **Bayer 14/9** – Německá chemická společnost Bayer vedla dlouhá jednání o převzetí americké společnosti Monsanto – výrobce geneticky modifikovaných osiv. Dohody obě strany dosáhly na úrovni 128 USD za akcii (66 mld. dolarů v hotovosti). Bayer získá prostředky na akvizici vydáním akcií a dluhopisů, vč. konvertibilních. Vzhledem k rozsahu akvizice je nutné posvěcení příslušnými úřady, není však jisté, jestli povolení udělí. Pokud z transakce sejde, vyplatí Bayer Monsanto 2 mld. dolarů. Pokud by se transakce uskutečnila, vznikl by největší světový producent zemědělských chemikálií a geneticky modifikovaných osiv. Bayer doufá, že by tak v následujících letech mohl uspořit na nákladech až 1,5 mld. dolarů. Bližší podrobnosti se pravděpodobně dozvíme v nadcházejících měsících.

**Německo****Očekávané události**

- 20/9 PPI (srpen)
- 23/9 Index nákupních manažerů Markit (září)

**Očekávané události – eurozóna**

- 19/9 Běžný účet PB (červenec)
- 19/9 Stavební výroba (červenec)
- 22/9 Spotřebitelská důvěra (září)
- 23/9 Index nákupních manažerů Markit (září)

### Upozornění

**Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.** Veškeré informace uvedené na [www.fio.cz](http://www.fio.cz) jsou poskytovány společnostmi 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 nenese 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 spoluvedoucím 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), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jiří Branžovský (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Vojtěch Cinert (analytik), Jan Tománek (analytik), Filip Tvrdek (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)