

### Česká republika

Pražská burza po pětítýdenní růstové sérii mírně oslabila. Změna to však byla pouze nepatrná, když index PX ztratil nevýrazných 0,08 % a charakter obchodování se příliš nezměnil. Index nadále osciloval u hranice svého 200 denního klouzavého průměru, výraznější pohyb nepřevedl a hranici 1100 bodů se zatím nepřiblížil. Z prázdninové letargie alespoň částečně vyčnívala pokračující výsledková sezona, když své hospodaření představily jak Erste Group, tak Komerční banka. U obou institucí jsou nadále patrné velmi nízké náklady rizika, což pomáhá vylepšovat ziskovost. Výraznější reakci na pozitivní výsledky obou institucí měla Erste Group, která se posunula přes hranici 950 Kč, v druhé polovině týdne však titul o většinu zisků postupně přišel. Na týdenní bázi si kurz polepšil o 0,73 %. S podporou ve výsledcích a pokud se sentiment výrazněji nezhorší, tak by titul mohl mít cestu k hranici 970 Kč v následujících dnech otevřenou. Ani lepší výsledky nebyly v případě KB dostatečným impulzem pro výraznější překonání hranice 950 Kč. Páteční závěr byl na 936 Kč, týdenní růst pouze o 0,11 %. Titul se tak již měsíc drží v úzkém pásmu cca 935 – 955 Kč. Paradoxně nejzajímavější bylo obchodování na Monetě, která bude reportovat výsledky až v následujícím týdnu. Na trhu v úvodu týdne operoval velký prodejce, který při zvýšených objemech tlačil cenu rychle dolů. Kurz rychle klesnul z hranice 78 Kč až na 74 Kč. V závěru týdne nebyl prodejce již tak aktivní a zvýšený zájem na nižších cenách dostal kurz o něco výše. Přesto na týdenní bázi kurz oslabil o 2,19 % na závěrečných 76 Kč. ČEZ pokračoval v mírném růstu a zavíral těsně pod letošním maximem. Na týdenní bázi si kurz polepšil o 0,69 %. Potvrdilo se, že dílčí poklesy jsou zatím stále využívány k nákupům, když ceny elektřiny a emisních povolenek se stále drží na vyšších úrovních. V poklesu pokračovaly akcie Stock Spirits, které oslabily o 3,31 %. Společnost bude v příštím týdnu zveřejňovat své výsledky za první polovinu roku. Po delší době se pod hranici 300 Kč vrátily akcie Kofola, které oslabily rovněž o 3 %.

Index	27. 7. 2018	3. 8. 2018	Změna
PX	1 092,03	1 092,19	-0,83 (-0,08 %)

#### Klíčové události

- Bankovní rada ČNB podle očekávání rozhodla o zvýšení 2T repo sazby na 1,25 %. Kromě repo sazby byly zvýšeny i sazby záůjčnických facilit, tedy diskontní a lombardní sazby. ČNB tak prvním zvýšením diskontní sazby z technické nuly zastavila rozšiřování spreadu mezi sazbami. V rámci upravené prognózy ČNB snížila odhad růstu HDP pro letošní rok na 3,2 % z původních 3,9 %. Průměrný kurz koruny vůči EUR nyní očekává v letošním roce o něco vyšší (25,50 Kč).

#### Firemní zprávy

- ČEZ 30/7** – Společnost Inercom, která se dohodla na převzetí bulharských aktivit ČEZu se odvolala proti rozhodnutí tamního antimonopolního úřadu, který transakci nepovolil.
- Erste Group 31/7** - Erste Group představila výsledky svého hospodaření za 2Q/18. Jádrové výnosy banky mírně předčily tržní odhady, přičemž na úroveň tržního konsensu sráží celkové výnosy pouze slabší výsledek z obchodování. Růst čistého úrokového výnosu se opírá o solidní úvěrovou dynamiku banky (+7,1 % y/y). Reportovaným čistým ziskem ve výši 438 mil. EUR Erste výrazně předčila naše i tržní odhady zejména vlivem nižších nákladů na riziko i nižší efektivní daňové sazby. Dílčím zklamáním dnešního výsledkového reportu zůstává „pouze“ potvrzený celoroční výhled pro návratnost hmotného kapitálu (ROTE) ve výši > 10 %, přičemž na základě dosažených čísel za první pololetí 2018 bychom předpokládali ambicióznější cíl při ROTE +11 %. Celkové provozní výnosy Erste dosáhly v souladu s tržním konsensem úrovně 1 719 mil. EUR (+2,6% y/y), čistý úrokový výnos Erste ve výši 1,13 mld. EUR (+3,6 % y/y) a mírně předčil tržní odhady (1,12 mld. EUR). Čistá úroková marže v porovnání s předchozím čtvrtletím (2,27 %) vzrostla na 2,32 %, v meziročním srovnání (NIM 2,44 % ve 2Q/17) zůstává slabší. Výnosy z poplatků a provizí zaznamenaly ve 2Q/18 meziroční nárůst o 6 % na 481 mil. Tvorba rezerv a opravných položek dosáhla za 2Q/18 kladné hodnoty ve výši 19 mil. EUR (vs.

## Česká republika

očekávání trhu -30 mil. EUR) zejména vlivem rozpuštění některých opravných položek k úvěrům v Chorvatsku a Rakousku. Čistý zisk ve výši 438 mil. EUR (+21 % y/y) zejména vlivem nižších nákladů na riziko a nižší efektivní daňové sazby (18,4 % ve 2Q/18 vs. 22 % ve 2Q/17) výrazně předčil naše i tržní odhady. Erste potvrdila výhled pro návratnost hmotného kapitálu (ROTE) ve výši +10 %.

- **Erste Group 3/8** – Ratingová agentura Moody's zvýšila rating v domácí měně pro dceřinou banku Erste Group Hungary. Rating byl zvýšený na „Baa2“, výhled pozitivní.
- **Komerční banka 30/7** - Česká národní banka přezkoumala systémovou významnost domácích bank a pěti systémově nejvýznamnějším bankám ponechala pro období od 1. ledna 2019 stávající sazby kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika (KSR). České spořitelně, ČSOB a Komerční bance ponechala sazbu ve výši 3 %, Unicredit Bank ve výši 2 % a pro Raiffeisenbank ve výši 1 %.
- **Komerční banka 2/8** - Komerční banka představila výsledky hospodaření za 2Q/18, které vnímáme pozitivně. Vlivem vyššího čistého úrokového výnosu i mimořádně nízkých rizikových nákladů KB reportovaným čistým ziskem výrazně předčila naše i tržní očekávání. Přes zaúčtování restrukturalizační rezervy ve 2Q/18 překonala KB i provozním ziskem laťku analytických odhadů (které ji nezahrnovaly). Kaňkou na kráse pro nás zůstává slabší úvěrová aktivita banky v porovnání s úvěrovým trhem i hlavními konkurenty (ČS). Výhled na letošní rok spíše utvrdil naše očekávání, že dividendy za letošní rok by měla dosáhnout stejné úrovně jako za rok 2017 (47 Kč na akcii). Provozní výnosy za 2Q/18 dosáhly 7,83 mld. Kč, což v meziročním představuje stabilní hodnoty. Silnější růst čistého úrokového výnosu (+4,8 % y/y) vůči našemu očekávání dokázal vykompenzovat předpokládaný meziroční pokles zisku z finančních operací i výnosů z poplatků a provizí. Růst čistého úrokového výnosu o 4,8 % na 5,44 mld. Kč podpořil růst obchodních objemů (depozita +4,6 % y/y, úvěry +4,2 % y/y) i růst tržních úrokových sazeb. Provozní náklady meziročně vzrostly o 5,1 % na 3,53 mld. Kč zejména vlivem rostoucích personálních nákladů a zaúčtování jednorázových nákladových položek. Komerční banka ve 2Q/18 vytvořila restrukturalizační rezervu na pokrytí předpokládaných výdajů spojených s realizací strategického plánu banky ve výši 295 mil. Kč. Na druhou stranu KB ve 2Q/18 rozpustila rezervy ve výši 193 mil. Kč z předchozích let za služby poskytované Sociéte Generale. Bez započtení těchto mimořádných položek vzrostly provozní náklady o 2,1 % na 3,43 mld. Kč v souladu s naším odhadem. Reportovaný čistý zisk Komerční banky za 2Q/2018 dosáhl úrovně 3,76 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje jeho nárůst o 3,8 %. Zejména vlivem vyššího čistého úrokového výnosu a mimořádně nízkých rizikových nákladů KB ve 2Q/18 reportovaným ziskem výrazně předčila naše i tržní odhady. Kapitálová přiměřenost ve 2Q/18 dosahovala silně úrovně 18,1 % (CET1 17,5 %). Výhled KB pro rok 2018 počítá s růstem úvěrového portfolia v oblasti nízkých až středních jednociferných hodnot. Celkové provozní výnosy KB by měly dosáhnout v letošním roce meziročně stabilních hodnot. Poplatkové výnosy by měly zaznamenat mírný meziroční pokles. Růst provozních nákladů by měl být nižší než inflace. Rizikové náklady za rok 2018 by měly zůstat výrazně pod normalizovanou úrovní 30 – 40 bazických bodů. KB potvrdila výplatní poměr pro dividendu za rok 2018 ve výši 65 % konsolidovaného čistého zisku.

### Očekávané události

- 6/8 Průmyslová výroba, maloobchodní tržby
- 7/8 ČEZ – výsledky za 2Q
- 8/8 Moneta – výsledky za 2Q
- 8/8 Stock Spirits – výsledky za 1H 2018
- 9/8 Spotřebitelské ceny

## USA

Americký index S&P 500 udržel hranici 2800 bodů a dokázal dokonce mírně posílit navzdory slabším ISM indexům z výrobního sektoru i služeb. Páteční data z pracovního trhu s přírůstkem 157 tisíc pracovních míst rovněž skončila pod konsenzem, ale revize za červen byla naopak výrazně vylepšena. Trh se tak posunul výše především na základě solidní výsledkové sezóny. Nejvíce sledovanou událostí byly výsledky technologického gigantu Apple, který pozitivně překvapil, když tržby za F3Q18 narostly o 17 % a zisk na akcii o 38 %. Zároveň Apple potěšil výhledem pro příští kvartál. Výrobci smartphonů se daří navyšovat tržby díky vyšší průměrné ceně telefonů. Výrazně roste také segment služeb a stává se tak čím dál tím důležitější částí firmy. Analytici následně pozvedali cílové ceny a Apple se stal první veřejně obchodovanou společností, jejíž hodnota překonala 1 bilion dolarů. Zisky z minulého týdne korigoval Alphabet. Na nižších úrovních zůstal po výprodeji Facebook a Netflix. Polovodičový sektor potěšily výsledky výrobce kontrolních strojů při výrobě čipů KLA-Tencor (+10 %). Na Blackrocku a dalších společnostech z asset managementu se negativně projevíly nově zavedené zcela bezpoplatkové fondy od Fidelity. Horší výsledky a produkce na úrovni roku 2008 poslalo do záporu Exxon Mobil.

Index	27. 7. 2018	3. 8. 2018	Změna
Dow Jones Industrial Average	25 451,06	24 462,58	+11,52 (+0,05 %)
S&P 500	2 818,82	2 840,35	+21,53 (+0,76 %)
NASDAQ Composite	7 737,42	7 812,015	+74,596 (+0,96%)

### Klíčové události

- **Index jádrových výdajů na osobní spotřebu (y-y) (červen):** aktuální hodnota: 1,9 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,0 % / revize: 1,9 %
- **Spotřebitelská důvěra (červenec):** aktuální hodnota: 127,4, očekávání trhu: 126,0, předchozí hodnota: 126,4
- **ISM ve výrobě (červenec):** aktuální hodnota: 58,1, očekávání trhu: 59,3, předchozí hodnota: 60,2
- **Změna pracovních míst mimo zemědělství (červenec):** aktuální hodnota: 157 tis., očekávání trhu: 193 tis., předchozí hodnota: 213 tis.
- **Míra nezaměstnanosti (červenec):** aktuální hodnota: 3,9 %, očekávání trhu: 3,9 %, předchozí hodnota: 4,0 %

### Firemní zprávy

- **Tesla 2/8** -. Americký automobilový výrobce Tesla zveřejnil výsledky za druhý kvartál fiskálního roku. Hrubá marže z prodeje automobilů meziročně klesla na 20,6 %. Tržby z prodeje automobilů meziročně vzrostly o 47 %, dle společnosti převážně z důvodu zavedení automobilů Model 3. Tržby z výroby a zpracování energetických zdrojů vzrostly meziročně o 31 % na 374 mil. USD. Ostatní tržby a tržby ze služeb vzrostly meziročně o 25 %. Společnost uvedla, že v posledním týdnu měsíce června se podařilo vyrobit 7 000 automobilů Model 3, Model S a Model X. Společnost stále cílí k hranici výroby 10 000 automobilů Model 3 týdně, přičemž doposud se jí opakovaně podařilo přesáhnout hranici 5 000 automobilů týdně. Společnost za druhý kvartál vyrobila celkem 53 339 automobilů, z kterých již prodala a doručila 40 768 kusů. Tesla očekává, že se jí podaří vyrobit 50-55 tisíc automobilů Model 3 do konce následujícího čtvrtletí, což by znamenal růst výroby o 75 až 92 % oproti tomuto čtvrtletí. Hrubou marži z modelu 3 předpokládají na hranici 15 % v třetím a na hranici 20 % ve čtvrtém kvartálu. Automobilů Model S a Model X plánuje Tesla prodat více díky novému doručovacímu systému. Do konce roku by měl prodej automobilů Model S a X stoupnout na 100 000 kusů.
- **Apple 1/8** - Tržby technologického giganta meziročně ve třetím kvartále přidaly 17 % na výsledných 53,3 mld. USD. Čistý zisk poskočil meziročně o 32 % na 11,51 mld. USD a očištěný zisk na akcii vzrostl o 38,5 % na 2,31 USD. Všechny výše zmíněné ukazatele překonaly odhady analytiků díky stabilní poptávce po smartphonech. Za 9 měsíců fiskálního roku 2018 poptávka po iPhonech meziročně vzrostla o 0,4 % i přes nezanedbatelný nárůst cen. Např. cena modelu iPhone X ve třetím kvartále byla na 724 USD, zatímco před rokem se pohybovala o 118,5 USD níže. Zdrojem tržeb byl také segment služeb, obsahující např. App Store, Apple Music, iCloud storage, který zvýšil tržby meziročně o 31 % na 9,55 mld. USD. Segment v posledním kvartále zaznamenal překonání hranice 300 milionů předplatitelů. Segment ostatních produktů (Apple TV, Apple Watch, AirPods) také pokračoval v silných výsledcích, když tržby meziročně rostly o 37 % na 3,7 mld. USD. Společnost předpokládá, že ve čtvrtém kvartále budou tržby v rozmezí 60 a 62 mld. USD. Čistou marži společnost očekává v rozmezí 38 a 38,5 %, analytici očekávají 38,2 %. Provozní náklady očekává mezi 7,95 mld. a 8,05 mld. USD.
- **Procter & Gamble 31/7** - Očištěný zisk na akcii překonal odhady všech analytiků oslovených agenturou Bloomberg. Investory však zřejmě zklamaly tržby, které lehce zaostaly za očekáváním. Potěšující nebyla ani hrubá marže, která byla nejnižší od roku 2001. Organické tržby vzrostly o 1 %. Společnost očekává, že ve fiskálním roce 2019 dosáhne organického růstu tržeb 2 až 3 % a očištěného zisku v rozmezí 3 až 8 % - ve středu rozmezí na 4,45 USD. Analytici zisk za fiskální rok 2019 očekávají ve výši 4,39 USD.
- **Pfizer 31/7** - Americký výrobce léčiv Pfizer zveřejnil výsledky za druhý kvartál fiskálního roku 2018. Tržby vzrostly o 4 %, očištěný zisk na akcii vzrostl meziročně o 21 % a čistý zisk vzrostl oproti druhému čtvrtletí předešlého roku o 26 %. Tržby segmentu Innovative Health stouply meziročně o 8 % na 8,273 mld. USD. Segment Essential Health zahrnující starší léčiva včetně produktů bez patentové ochrany, zaznamenal pokles 1 % na 5,193 mld. USD. V průběhu posledních šesti měsíců společnost vrátila svým akcionářům celkem 10,1

## USA

miliardy USD skrze kombinaci výplaty dividend (4,0 mld. USD) a zpětný odkup akcií (6,1 mld. USD). Dividendy byly vypláceny v hodnotě 0,34 USD za kmenovou akcii v prvním i druhém kvartálu. Zpětný odkup akcií probíhal v rozsahu 2,1 mld. USD na otevřeném trhu v první kvartálu letošního roku a 4,0 mld. USD v druhém. Pfizer upravil svůj celoroční výhled tržeb na 53 až 55 mld. USD (dříve byl 53,5 až 55,5 mld. USD) a očištěného zisku o 0,05 USD na rozmezí 2,95 až 3,05 USD na akcii (dříve 2,90 až 3,0 USD na akcii), přičemž konsensus (Bloomberg) byl stanoven na 2,95 USD za akcii.

- **Caterpillar 30/7** - Největší výrobce těžké techniky Caterpillar zveřejnil výsledky za druhé čtvrtletí 2018 a lepší výhled. Dopad cel vykompenzuje vyššími cenami. Tržby za druhý kvartál meziročně vzrostly o 24 % na výsledných 14 mld. USD díky silné poptávce po sklápěčích. Očištěný zisk na akcii meziročně vzrostl o téměř 100 % z 1,49 USD na 2,97 USD na akcii. Během druhého kvartálu společnost odkoupila akcie v hodnotě 750 mil. USD a v červnu se představenstvo společnosti rozhodlo zvýšit kvartální dividendu o 10 % na 0,86 USD na akcii. Společnost zvýšila výhled zisku na 10,5 USD – 11,5 USD na akcii díky silné poptávce po svých ikonických žlutých bagrech. Vyjme-li restrukturalizační náklady, očištěný zisk na akcii by se měl pohybovat v rozmezí 11 a 12 dolarů na akcii, zatímco předchozí odhad předpokládal s rozmezím 10,25 až 11,25 USD na akcii. Nedávno uvalená cla by měla zvýšit náklady na materiál o 100 až 200 mil. USD. Společnost se již nechala slyšet, že v důsledku těchto dodatečných nákladů zvýší ceny.

### Očekávané události

- 7/8 JOLTS report
- 9/8 PPI
- 10/8 CPI

### Výsledky firem:

- 6/8 Tyson Foods, Cardinal Health
- 7/8 Walt Disney
- 8/8 CVS Health, Mylan, Michael Kors
- 9/8 Microchip

## Německo

Německý DAX v tomto týdnu ztratil 2 %. Slabší výkonnost jde na vrub převážně Siemensu, který má v indexu velkou váhu a stáhl s sebou i další průmyslové firmy. Akcie Siemensu po slabších výsledcích odevzdaly přes 6 %. Výsledky v souladu s odhady ani vylepšený výhled na spodní části intervalu nestačili udržet Infineon v zelených číslech a akcie odepsaly 3 %, ačkoli část ztrát během týdne stačily umazat. Negativně působila zpráva o loňském zvažování o akvizici konkurenčního výrobce čipů STMicroelectronics. Výsledky reportovaly také zástupci automobilového průmyslu Volkswagen, BMW a Continental. Akcie Lufthansy po výsledcích a potvrzeném výhledu skokově posílily o 8 %. Vyšší palivové náklady by měly být kompenzovány vyššími cenami letenek. Akciím německých aerolinek následně pomohla i zvýšená doporučení od některých analytiků.

Index	27. 7. 2018	3. 8. 2018	Změna
DAX 30	12 860,40	12 615,76	-244,64 (-1,90 %)

## Klíčové události

## NĚMECKO

- **CPI (y-y) (červenec - předběžný):** aktuální hodnota: 2,0 %, očekávání trhu: 2,1 %, předchozí hodnota: 2,1 %
- **Maloobchodní tržby (y-y) (červen):** aktuální hodnota: 3,0 %, očekávání trhu: 1,5 %, předchozí hodnota: -1,6 %

## EUROZÓNA

- **Ekonomická důvěra (červenec):** aktuální hodnota: 112,1, očekávání trhu: 112,0, předchozí hodnota: 112,3
- **CPI odhad (y-y) (červenec):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 2,0 %, předchozí hodnota: 2,0 %
- **Míra nezaměstnanosti (červen):** aktuální hodnota: 8,3 %, očekávání trhu: 8,3 %, předchozí hodnota: 8,3 %
- **HDP (y-y) (sezónně očištěno) (2Q - první, předběžný):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 2,2 %, předchozí hodnota: 2,5 %

## Firemní zprávy

- **Volkswagen 1/8** – Německý automobilový gigant Volkswagen reportoval dnes před otevřením trhů výsledky za druhý kvartál fiskálního roku 2018. Firma reportovala v meziročním srovnání nárůst čistého zisku o 23 %. Volkswagen přitom zažíval složitý druhý kvartál. Příští měsíc mají být do provozu zavedeny nové přísnější testy emisí, které mají zamezit tomu, aby nedocházelo k obdobným skandálům, který potkal právě německou automobilku. Volkswagen navíc musí bedlivě sledovat dění kolem obchodních válek. Zavedení celních tarifů na dovoz automobilů z EU do USA by se nejvýrazněji dotklo zejména vozů značky Audi a Porsche, což jsou dvě klíčové složky zisku společnosti. Na výzvy, které automobilku v nejbližší době čekají, upozorňoval v tiskovém prohlášení ke kvartálním číslům i CEO Herbert Diess, který je ve funkci teprve 100 dní.
- **BMW 2/8** - BMW reportoval provozní zisk před zdaněním a úroky (EBIT) ve výši 2,75 miliard eur, což je v relativním vyjádření vzhledem ke druhému čtvrtletí roku 2017 pokles o 6,3 %. Mírně se jedná o hodnotu vyšší, než co očekával trh. Čistý zisk poklesl o 6,1 % na ,1 miliardy eur a celkové tržby byly meziročně nižší o 2 % na 25 miliardách eur. Automobilové marže se v meziroční komparaci snížily o 60 bazických bodů na 9,2 %, avšak nadále se tak pohybují v horní polovině 8 až 10 % cíle BMW. Ve druhém čtvrtletí roku 2018 prodala skupina 637 878 automobilů, což je meziroční pokles o 0,7 %. Společnost je však na dobré cestě dostat svému cíli pro fiskální rok na úrovni prodeje elektrických a hybridních vozidel, který je nastaven na 140 tisíc prodaných kusů.

## Očekávané události – Německo

- 6/8 Podnikové objednávky
- 7/8 Průmyslová produkce

## Očekávané události – Eurozóna

- 6/8 Spotřebitelská důvěra Sentix

## Výsledky firem

- 7/8 Beiersdorf, Deutsche Post, Commerzbank
- 8/8 Munich RE, E.ON
- 9/8 thyssenkrupp, Deutsche Telekom, Merck, Adidas

## Upozornění

**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 vydány, 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 nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek, včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných. Fio prohlašuje, že nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fia. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) 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 (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) 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 jiné osoby patřící do téže skupiny, ani od obchodních poplatků, které tyto osoby obdrží. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou.

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

David Brzek (makléř), Lukáš Brodníček (makléř), Josef Dudek (makléř), Pavel Hadroušek (makléř), David Lamač (makléř), Daniel Marván (makléř), Luboš Bedrník (makléř), Martin Varecha (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (analytik), Jan Paščenko (analytik), Marek Šilhart (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)