

### Česká republika

Pražská burza po šesti růstových týdnech mírně ustoupila z letošního maxima. Index PX oslaboval především v úvodu týdne a oslabil na týdenní bázi o 0,11 %. Pokles nebyl nakonec tak výrazný především díky páteční seanci, kdy index předvedl nejvýraznější pohyb z průběhu týdne a ztráty podstatně umazal díky růstu o 0,76 %. Informace o dalším prodeji podílu Avastu ze strany bývalého CEO Stecklera posunula kurz skokově na nižší úroveň, kurz se však postupně vrátil do blízkosti rekordních úrovní. Na týdenní bázi Avast oslabil o 1,52 %. Titulu v závěru týdne částečně pomohlo zpět na vyšší úroveň i nové doporučení od BNP Paribas, které je s cílovou cenou 570 pencí nejvyšší na trhu. Zvýšená volatilita byla v závěru týdne k vidění především u Erste Group. Titul v úvodu týdne pokračoval v poklesu a po čtvrtletních ranních informacích ohledně nastíněného střednědobého výhledu se dostal až na 813 Kč (ve Vídni pod 32 EUR), což byla od začátku týdne ztráta přes 4 %. Další komentáře v rámci investorského dne kurz postupně povzbudily, většina ztrát byla umazána a titul na týdenní bázi oslabil pouze o 0,35 %. Moneta přešlapovala v těsné blízkosti hranice 80 Kč a investoři se připravují na valnou hromadu a rozhodný den pro dividendu. Komerční banka vzrostla o 1,79 % a z technického pohledu titul začíná vypadat zajímavě, když se kurz po pohybu v úzkém pásmu dokázal dostat nad úroveň krátkodobých klouzavých průměrů. Další důležitou úrovní bude psychologická hranice 800 Kč. Akce ČEZu se posunuly o 0,58 %, nadále však zůstávají na spodní straně aktuálního obchodního pásma. ČEZu se podařilo upsat nové eurové dluhopisy, což jim po refinancování podstatně sníží nákladové úroky a bude podporovat ziskovost. Ztrátu přes 2 % si připsaly akcie Stock Spirits a pojišťovny VIG (-2,43 %).

Index	15. 11. 2019	22. 11. 2019	Změna
PX	1 083,11	1 081,90	-1,21 (-0,11 %)

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (říjen): aktuální hodnota: -0,3 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Index výrobních cen** (y-y) (říjen): aktuální hodnota: 0,9 %, očekávání trhu: 1,3 %, předchozí hodnota: 1,9 %
- 

#### Firemní zprávy

- **Avast 11/11** – Akcionář kybernetické společnosti Avast Vincent Steckler, bývalý CEO, prodal 18 milionů akcií za jednotkovou cenu 430 pencí, neboli s 3,2% diskontem k předchozí uzavírací ceně. S informací přišla agentura Bloomberg s odkazem na osobu obeznámenou s transakcí. Poptávka převážně pramenila z Velké Británie a Spojených států, uvádí Bloomberg. Investorská poptávka měla vysoce převýšit nabídku, a to s tím, že poptávku tvořili jak dlouhodobí akcionáři, tak i hedge fundy, píše agentura.
- **Avast 22/11** -Analytici Exane BNP Paribas včera večer začali pokrývat akcie společnosti Avast. Úvodní doporučení je na stupni „outperform“ s cílovou cenou 570 pencí (v přepočtu 170 Kč). Cílová cena Exane BNP Paribas je nejvyšší na trhu.
- **ČEZ 20/11** - Společnosti ČEZ a European Metals Holdings (EMH) se spolu dohodly na strategickém partnerství a významné investici do plánu těžby lithia na Cínovci podmíněné výsledky hloubkové kontroly, resp. due diligence, která zkoumá výnosnost investice. Pokud dojde analýza pozitivních výsledků a dojde ke svolení nejen ze strany akcionářů společnosti, tak by ČEZ mohl odkoupit 51% podíl v Geomet s.r.o., dceřinné společnosti EMH s právy na těžbu lithia ve zmíněné lokalitě, za 34,1 mil. EUR. Česká energetická společnost poskytuje od července EMH konvertibilní úvěr v hodnotě 2 mil. EUR právě k projektu Cínovec. Podle ČEZu hloubková kontrola projektu nadále probíhá. European Metals uvedla, že v případě naplnění dohody by byl projekt plně financován až do rozhodnutí o výstavbě.
- **ČEZ 21/11** – Emise dluhopisů, komentář analytika Fio banky, Jana Rašky: ČEZ se v souladu s naším očekáváním snaží refinancovat dluh za současných výhodných podmínek na trhu s cílem generovat úspory na úrokových nákladech. ČEZ podle aktuálních informací agentury Bloomberg emitoval sedmiletý eurový dluhopis v objemu 750 mil. EUR (cca 19,1 mld. Kč). Nacenení činí 110 bazických bodů nad středovými swapy, což značí

## Česká republika

úrokovou sazbu poblíž 1 % p.a. ČEZ tak touto emisí může výhodně refinancovat eurodluhopis v objemu 750 mil. EUR splatný v roce 2020 a jehož úroková sazba činí 4,5 %. To indikuje úsporu na nákladových úrocích cca 0,7 mld. Kč ročně, což je mírně lepší výsledek než náš předpoklad ve výši 0,6 mld. Kč. Poptávka po dnes emitovaných dluhopisech ČEZu byla značná, ČEZ emitoval dluh za výhodných podmínek. Dnešní zprávu hodnotíme pozitivně. Úspory na nákladových úrocích očekáváme i v dalších letech, když v roce 2021 končí splatnost další významnější části eurového dluhu, konkrétně dluhopisů v celkovém objemu 900 mil. EUR (cca 23 mld. Kč). Za předpokladu setrvání obdobně příznivých podmínek financování jako tomu bylo při dnešní emisi, by refinancování tohoto dluhu mohlo dle našich odhadů přinést úsporu kolem 0,9 mld. Kč s impulsem do čistého zisku v roce 2021. Celkem by tedy refinancování výše uvedeného eurového dluhu mohlo přinést úsporu kolem 1,6 mld. Kč.

- **Erste Group 21/11** - Erste Group pořádá investorský den, ze kterého shrnujeme nejdůležitější body. 1) Návrh návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) by v příštím roce měla dosáhnout hodnot přes 10 %. 2) Návrh dividendy za letošní rok by měl činit 1,5 EUR na akcii, což je v souladu s naším očekáváním. 3) Poměr provozních nákladů k výnosům by měl ve střednědobém období (v roce 2024) dosáhnout hodnot okolo 55 %. 4) Ambicí Erste je do roku 2024 generovat výnosy z poplatků a provizí ve výši 2,4 mld. EUR. 5) Při kapitálovém poměru CET1 dlouhodobě udržitelnému nad úrovní 14 % by přebytečný kapitál banky mohl být využit k vyššímu výplatnímu poměru pro dividendu (oproti cílovým 50 % čistého zisku). 6) Erste dnes zopakovala, že zvažuje podání nabídky na polskou MBANK.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROTE) rakouské bankovní skupiny by v letošním roce měla dle našich odhadů dosáhnout >12 %. Z tohoto pohledu vnímáme výhled rakouské bankovní skupiny pro příští rok při návratnosti hmotného kapitálu (ROTE) nad 10 % jako konzervativní. Střednědobý výhled pro poplatkové výnosy banky je naopak z našeho pohledu ambiciózní, když za letošní rok by měly výnosy z poplatků a provizí dosáhnout cca 2 mld. EUR. Návrh dividendy ve výši 1,5 EUR na akcii za rok 2019 stejně jako záměr vyplácet na dividendách cca 50 % konsolidovaného čistého zisku by pro tržní účastníky neměl představovat překvapení. Navzdory konzervativnímu výhledu pro příští rok nepředpokládáme, že by výše uvedené informace měly mít výrazný kurzotvorný vliv na akcie Erste v rámci dnešního obchodování.

- **O2 Czech Republic 18/11** – Telekomunikační společnost O2 v 46. týdnu zakoupila 53 907 kusů akcií firmy za průměrnou cenu 223,50 Kč. Zpětný odkup akcií tak představoval zhruba 23 % celkového zobchodovaného týdenního objemu.
- **Vienna Insurance Group 18/11** - Pojišťovna VIG oznámila změny v konsolidaci rakouských neziskových společností, které byly plně konsolidované od září 2016. Vzhledem ke změně zákona (Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz - WGG dodatek 2019, BGBl I 85/2019) budou dekonsolidovány k 31. červenci 2019 a dále účtovány ekvivalenční metodou v souladu s IAS 28. Změny nebudou mít žádný dopad na čistý zisk připadající akcionářům mateřské společnosti nebo na zisk na akcii. Pojišťovna zároveň potvrdila celoroční výhled zisku před zdaněním v rozmezí 500 až 520 mil. EUR, který ještě zahrnuje příspěvek těchto společností do dekonsolidace. Další výhled je již zahrnovat nebude. Potvrzena byla také dividendová politika – záměr vyplácet 30 až 50 % zisku po zdanění připadajícího akcionářům VIG.

### Očekávané události

- 27/11 VIG – výsledky za 3Q
- 29/11 HDP za 3Q

## USA

Americký akciový index S&P 500 oslabil o 0,33 % na 3110 bodů. Ze zveřejněných makrodat působí dobře vylepšení PMI v průmyslu i ve službách, na druhé straně na mírné zhoršování stavu pracovního trhu ukazují zvýšené nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti. V rámci výsledkové sezóny reportovaly kvartální čísla maloobchodní řetězce. Zatímco například Target (+12 %) pozitivně překvapil, zklamání přišlo u Kohl's (-20 %), Macy's (-8,5 %) a Home Depot (-8 %). Silný nárůst z posledních měsíců korigovaly akcie poskytovatelů vybavení pro polovodičový sektor jako Applied Materials (-10 %) nebo Lam Research (-7,6 %). Investoři ocenili spojení brokerských společností Charles Schwab (+8,7 %) a TD Ameritrade (+18 %). Charles Schwab převezme menšího rivala za 26 miliard dolarů.

Index	15. 11. 2019	22. 11. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	28 004,89	27 875,62	-129,27 (-0,46 %)
S&P 500	3 120,46	3 110,29	-10,17 (-0,33 %)
NASDAQ Composite	8 540,829	8 519,885	-20,944 (-0,25 %)

### Klíčové události

- **Počet nově vydaných stavebních povolení (říjen):** aktuální hodnota: 1461 tis., očekávání trhu: 1385 tis., předchozí hodnota: 1387 tis. (revize: 1391 tis.)
- **Index předstihových ukazatelů (říjen):** aktuální hodnota: -0,1 %, očekávání trhu: -0,1 %, předchozí hodnota: -0,1 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 51,9, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 50,9

### Firemní zprávy

- **Medtronic 19/11** - Medtronic reportoval čistý zisk ve výši 1,31 USD na akcii (před rokem 1,22 USD na akcii). Tržby dosáhly 7,7 mld. USD (před rokem 7,48 mld. USD). Analytici oslovení agenturou Bloomberg v průměru očekávali zisk 1,28 USD na akcii při celkových tržbách 7,66 mld. USD. Pro společnost klíčová divize léčby kardiovaskulárních onemocnění zaznamenala čtvrtletní tržby ve výši 2,86 mld. USD (+0,1 % y-y). Této oblasti se nejvíce dařilo v oblasti Středozemního moře (meziroční nárůst 6 %). Léčba nervových poruch společnosti přinesla na tržbách 2,112 mld. USD (+6 % y-y) a tržby divize zaměřené na léčbu cukrovky vzrostly na 596 mil. USD (+2,2 % y-y). Společnost dnes také zveřejnila výhled pro současný fiskální rok, ve kterém očekává růst organických tržeb ve výši 4 % v rozmezí 31,3 až 31,5 mld. USD. Provozní marže by měla být meziročně vyšší o 40 bazických bodů. Firma prognózuje odhad zisku na akcii v rozmezí 5,57 až 5,63 USD
- **TJX 19/11** - Americkému prodejci oblečení se podařilo překonat tržní konsenzus jak na úrovni tržeb, tak i na úrovni ziskovosti. Konsolidované tržby činily ve 2QFY20 9,782 mld. USD, což znamená meziroční nárůst o 450 mil. Čistý zisk ve výši 759 mil. USD oproti minulému roku přidal 19 mil. Zisk přepočtený na jednu (EPS) meziročně vzrostl o 3 centy/akcii na výsledných 0,63 USD/akcii. Rozředený zisk na jednu akcii se dostal na úroveň 0,62 USD/akcii oproti 0,58 USD/akcii v roce minulém. Čisté tržby v rámci USA narostly (y-y) o 499 mil. na 7,936 mld. USD. Zisk se v regionu podařilo též navýšit, když skončil ve výši 993 mil. oproti 929 mil. ve 3QFY20. TJX Canada dosáhla v tomto čtvrtletí na tržby ve výši 1,082 mld. USD a meziročně je tak navýšila o 45 mil. Zisk za Kanadu klesl na roční bázi o 12 mil. na 170 mil. USD. TJX International vzrostly tržby taktéž, když je reportoval na úrovni 1,433 mld. USD, tedy o 81 mil. výše oproti roku minulému. Zisk za segment se propadl o 3 mil. na 99 mil. USD. Pro následující kvartál počítá společnost vývoj zisku na rozředěnou akcii v rozmezí 74 – 76 centů/akcii. TJX pak navýšila svůj výhled pro to tento fiskální rok: dříve zmíněný ukazatel ziskovosti by měl v rámci fiskálního roku 2020 skončit 2,61 - 2,63 USD/akcii, což by implikovalo více jak 7% meziroční nárůst.
- **Kohl's 19/11** - Celkové tržby činily ve 3QFY19 dohromady 4,625 mld. USD, což znamená meziroční nárůst o pouhé 3 mil. USD. Čisté tržby na úrovni 4,358 mld. USD meziročně poklesly o 11 mil. Provozní zisk meziročně poklesl na 54 mil. na 204 mil. USD. Čisté úrokové náklady poklesly o 11 mil. na 52 mil. USD. Zisk před zdaněním na 161 mil. USD implikuje meziroční pokles o 17,4 %. Zisk na rozředěnou akcii ve výši 78 centů/akcii oproti minulému roku ubral 20 centů/akcii. Upravený zisk na rozředěnou akcii skončil ještě o něco níže, a to na 0,74 USD/akcii. Minulou středu 13. listopadu vyhlásila správní rada společnosti výplatu čtvrtletní dividendy ve výši 67 centů/akcii. K výplatě dojde 24. prosince všem akcionářům držící cenný papír k 11. prosinci. Společnost přistoupila ke snížení svého dosavadního výhledu hospodaření pro fiskální rok 2019. Nově tak předpokládá ziskovost na linii zisku na rozředěnou akcii v rozmezí 4,75 – 4,95 USD/akcii z původního předpokladu 5,15 – 5,45 USD/akcii.
- **Home Depot 19/11** - Největší americký obchod s domácím vybavením a doplňky Home Depot představil výsledky za třetí kvartál fiskálního roku 2019 a snížil výhled. Tržby ve třetím čtvrtletí zaostaly za očekáváním analytiků na úrovni 27,521 mld. USD. Tržby z obchodů, které jsou v provozu déle než rok, vzrostly o 3,6 %, což je o 1,1 procentní bod méně, než analytici očekávali. Zisk meziročně poklesl o téměř 4 %. Na 2,769 mld. USD. Společnost uvedla, že výsledky byly negativně ovlivněny investicemi, které firma momentálně uskutečňuje. Home Depot společně s výsledky doručil snížení výhledu pro tento fiskální rok. Momentálně očekává meziroční růst tržeb v tempu 1,8 %, oproti předchozímu očekávání ve výši 2,3 %. Společnost také snížila prognózu tržeb

## USA

obchodu, které jsou v provozu déle než rok na současných 3,5 % oproti předchozímu odhadu na úrovni 4 %. Průměrná útrata na zákazníka meziročně vzrostla na 66,36 USD. Tržby na metr čtvereční taky meziročně vzrostly na 449,17 USD. Firma v předchozím čtvrtletí snížila svůj výhled tržeb na tento fiskální rok, částečně z důvodu potenciálního dopadu tarifních cel. Očekávala tak nová cla 15. prosince a původní cla ve výši 25 % na vyšší hodnotě. V reakci na to snížila svůj výhled tržeb o 2 %.

- **Lowe's 20/11** - Komparovatelné tržby si oproti minulému roku polepšily ve 3Q o 2,2 %, i přesto že analytici dotázaní agenturou Bloomberg v průměru předpověděli 3,2% nárůst. Komparovatelné tržby z prodeje vybavení pro domácí kutily a vzrostly o 3 %. Provozní zisk meziročně přidal 601 mil. na 1,558 mld. USD. Hrubá obchodní marže se meziročně snížila o 0,1 p.b. na 32,4 %. Společnost odhaduje, že by se její tržby měly ve fiskálním roce 2019 pozvednout zhruba o 2 %, komparovatelné tržby o 3 % a provozní marže by měla narůst o 2,9 - 3,2 p.b. Očištěný zředěný zisk na akcii by pak měl končit mezi 5,63 – 5,70 USD/akcii oproti původnímu odhadu mezi 5,45 – 5,65 USD/akcii. Společnost ohlásila, že hodlá restrukturalizovat své aktivity v Kanadě. V plánu tak má v budoucnosti uzavřít 34 málo ziskových prodejů. Už v posledním kvartále si strategické přehodnocení kanadských aktivit vyžádalo na 53 mil. USD na opravných položkách podle finanční zprávy.
- **Target 20/11** – Celkové komparovatelné tržby se podařilo jednomu z největších amerických retailových prodejců navýšit meziročně o 4,5 %, trh\* přitom očekával 3,5% růst. Takřka polovinu dynamiky tvořil nárůst komparovatelných digitálních tržeb, které konkrétně vzrostly o 31 %. Target reportoval hrubou obchodní marži za 3Q ve výši 29,8 %, což o 0,8 p.b. předčilo tržní konsenzus podle analytiků dotázaných agenturou Bloomberg. Provozní zisk vyšplhal o 22,3 % (y-y) na 1 mld. USD. EBIT skončil ve třetím čtvrtletí na 1,01 mld. Ukazatel EBITDA pak na 1,65 mld. USD, u něhož analytici v průměru očekávali číslo okolo 1,45 mld. USD. Efektivní daňové zatížení z pokračujících operací přitom vzrostlo o 8,1 p.b. na 21,7 %. Společnost předpokládá, že se jí podaří v příštím čtvrtletí navýšit komparovatelné tržby o 3 – 4 % a docílit EPS z pokračujících operací v rozmezí 1,55 – 1,75 USD/akcii a EPS adj. na 1,54 – 1,74 USD/akcii.

### Výsledky firem

- 25/11 Hewlett Packard Enterprise, Agilent
- 26/11 HP, Autodesk, Best Buy, Keysight, Analog Devices
- 27/11 Deere

### Očekávané události

- 26/11 Spotřebitelská důvěra, prodeje nových domů
- 27/11 HDP (3Q), PCE, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 29/11 Chicago PMI

## Německo

Německý DAX oslabil o 0,6 % na 13 163 bodů a zůstává na dostřel svých historických maxim, navzdory tomu, že si země prochází v podstatě hospodářskou recesí. Investoři anticipují oživení německé exportně orientované ekonomiky. Za třetí kvartál byl německý HDP potvrzen s růstem o 0,1 %, čímž se největší evropská ekonomika těsně vyhnula poklesu HDP během dvou po sobě jdoucích kvartálů. V pátek vyšly indexy nákupních manažerů, které ukázaly na stabilizaci průmyslu, který ale setrvává v kontrakci a přelévá se do služeb. Kompozitní PMI za celou eurozónu se kvůli poklesu ve službách snížil na 50,3 bodů, tedy téměř na hranu oddělující ekonomickou kontrakci od expanze. Nová guvernérka ECB Christine Lagardeová během svého prvního vystoupení v čele centrální banky navázala na Maria Draghiho a urgovala větší zapojení fiskální politiky.

Index	15. 11. 2019	22. 11. 2019	Změna
DAX 30	13 241,75	13 163,88	-77,87 (-0,59 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **HDP (sezónně očištěno) (q-q) (3Q - konečný):** aktuální hodnota: 0,1 %, očekávání trhu: 0,1 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 49,2, očekávání trhu: 49,3, předchozí hodnota: 48,9

#### EUROZÓNA

- **Spotřebitelská důvěra (listopad - první, předběžný):** aktuální hodnota: -7,2, očekávání trhu: -7,3, předchozí hodnota: -7,6
- **Složený index nákupních manažerů Markit (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 50,3, očekávání trhu: 50,9, předchozí hodnota: 50,6

### Firemní zprávy

- **Volkswagen 18/11** – Německý automobilový koncern Volkswagen představil aktualizované plány a výhledy. Zatímco cíle na letošní rok potvrdil, snížil výhled pro rok 2020. Výhled na rok 2020 byl naopak v „plánovacím kole 68“ (planning round – PR) snížen. Zatímco dříve automobilka očekávala očištěný provozní zisk v roce 2020 o více než 30 % vyšší oproti roku 2016, nyní ho očekává jen o více než 25 % vyšší. Podrobnosti ve snímku níže. Během konferenčního hovoru výkonný ředitel Herbert Diess řekl, že v roce 2020 očekává pokračující oslabení některých trhů s automobily a společnost bude prodávat další neklíčová aktiva. Společnost zvažuje prodej společností Renk a MAN Energy Solutions.
- **Daimler, BMW, Volkswagen 21/11** - Automobilky Volkswagen, BMW a Daimler souhlasily se zaplacením pokuty v celkové výši 100 milionů euro za porušování volné hospodářské soutěže při nákupu oceli. V letech 2004 až 2013 se zástupci všech třech zainteresovaných automobilek dvakrát ročně setkávali s výrobcí oceli a společně vyjednávali o cenách, uvedl německý antimonopolní úřad ve čtvrtčním prohlášení. Vyměňovali si informace o jednotných přírůzích za nákup konkrétního druhu oceli. „Protože ceny s dodavateli nebyly vyjednávány individuálně ale kolektivně, byla eliminována hospodářská soutěž mezi automobilkami na konkrétní typy materiálů,“ uvedla hlava úřadu. „Rozhodnutí o uložení pokuty ještě nejsou konečná a lze se proti nim odvolat,“ dodal úřad.

### Výsledky firem

- 29/11 E.ON

### Očekávané události - Německo

- 25/11 IFO
- 26/11 GfK spotřebitelská důvěra
- 28/11 CPI
- 29/11 Míra nezaměstnanosti

### Očekávané události – Eurozóna

- 28/11 Spotřebitelská důvěra
- 29/11 Míra nezaměstnanosti, CPI

## 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 nenese 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 spoluvěduocím 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 zájmům 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), Tomáš Mach (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), František Mašek (analytik), Miloslav Blín (analytik), Tomáš Novák (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)