

### Česká republika

Pražská burza v závěru listopadu vykázala opětovně nevýrazný týdenní pohyb. Klasický index PX oslabil o 0,11 % a změna je tak totožná jako v předchozím týdnu. Index PXRnet, zohledňující vyplacené dividendy v čisté podobě, zásluhou Monety nepatrně posílil o 0,25 %. Bankovní titul se v závěru týdne již obchodoval bez nároku na dividendu ve výši 3,30 Kč na akcii. Titul kurzově oslabil o 3,08 %, ale pokles po dividendě byl menší než její výše a fakticky byl tak vývoj pro akcionáře pozitivní. Po pátečním závěru obchodování firma oznámila, že exkluzivně vyjednává o převzetí tuzemských aktiv společnosti Wüstenrot. Růst Erste Group se zastavil na hranici 850 Kč a kurz opět mírně korigoval na nižší úroveň. Na týdenní bázi oslabil o 1,58 %. V červených číslech zakončila obchodování i Komerční banka, které se nadále nedaří výrazněji prolomit hranici 800 Kč. Titul oslabil o mírných 0,31 %. Z finančních titulů dokázaly zavřít v kladných hodnotách pouze akcie pojišťovny VIG. Společnost prezentovala uspokojivé výsledky za 3Q, vedení potvrdilo letošní výhled. Kurz akcií posílil o 1,52 %. V růstu pokračovaly akcie telekomunikačního operátora O2 a kurz se dostal již nad 230 Kč. Na týdenní bázi posílil o 2,45 %. Společnosti se podařilo získat nový kontrakt na vývoj IT systému pro daňovou správu. Optimismus ohledně dividendově laděných titulů potvrdily i akcie Philip Morris, které si připsaly růst o 1,12 % a zavíraly na 14.500 Kč. V úzkém pásmu se nadále držel ČEZ, který nepatrně oslabil o 0,48 % na 513,50 Kč. Dozorčí rada v pátek informovala o zrušení kritizovaného opčního programu pro management a nahrazení novým systémem. Akcie Avastu zakončily týden na 134 Kč, což je jejich nové historické maximum. Na týdenní bázi titul posílil o 3 % a bez výraznější korekce titul silně posiluje již dva měsíce v řadě.

Index	22. 11. 2019	29.11. 2019	Změna
PX	1 081,90	1 080,75	-1,15 (-0,11 %)

#### Klíčové události

- **HDP (q-q)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: 0,4 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,3 %
- **HDP (y-y)** (3Q - předběžný): aktuální hodnota: 2,5 %, očekávání trhu: 2,5 %, předchozí hodnota: 2,5 %

#### Firemní zprávy

- **Avast 11/11** – Analytici HSBC zvýšili cílovou cenu pro akcie antivirové společnosti Avast na 480 pencí (cca 143 Kč) z předchozí úrovně 455 pencí (cca 135 Kč). Doporučení ponecháno na stupni „kupovat.“
- **ČEZ 29/11** - Dozorčí rada ČEZ zrušila stávající „Akciový opční program“ (AOP) pro management ČEZ a nahradila jej novým přísnějším systémem dlouhodobé výkonnostní odměny. Nový systém je platný od 1. 1. 2020. Mluvčí ČEZ Ladislav Kříž v mailu potvrdil, že členové představenstva dnes podepsali nové smlouvy, tudíž se změna dotkne i jich. ČEZ k nově schválenému systému uvádí: „Nový systém dlouhodobé výkonnostní odměny je založen na výkonnostních jednotkách, které budou beneficiáři přiděleny každý rok. Počet přidělených výkonnostních jednotek bude vycházet ze stanovené roční hodnoty dlouhodobé odměny a z ceny akcií před přidělením. Rok od přidělení bude vyhodnocen nezávislým poradcem vybraným dozorčí radou stanovený výkonnostní ukazatel - TSR (Total Shareholder Return), který odráží změny tržní hodnoty obchodovaných akcií společnosti za hodnocené období plus hodnotu dividend vyplacených během stejného období. Tento ukazatel pak bude relativně poměřen vůči společnostem sdruženým v rámci aktuálního akciového indexu STOXX Euro 600 Utilities. Podle vyhodnocení výkonnostního ukazatele se upraví počet přidělených výkonnostních jednotek beneficiáři a bude následovat dvouletá doba držení. K výplatě dlouhodobé výkonnostní odměny dojde po třech letech od přidělení a její velikost bude vycházet z upraveného počtu výkonnostních jednotek po vyhodnocení výkonnostního ukazatele TSR, dále z ceny akcie na konci doby držení a také z výše dividend vyplacených během doby držení. Dozorčí rada bude mít rovněž každoročně možnost provést dílčí změnu v parametrech programu tak, aby odpovídal aktuální situaci ve společnosti ČEZ a na trhu akcií.“
- **Erste Group 25/11** – Analytici rakouské společnosti Raiffeisen Centrobank AG zvýšili cílovou cenu pro akcie Erste na 35 eur z předchozí úrovně 33 eur. Doporučení zůstává na stupni „držet“.

## Česká republika

- KARO Invest 25/11** - Český zpracovatel kůží, společnost KARO INVEST, jež v říjnu vstoupila na trh START BCPP, oznámila objem výroby a prodeje za minulý měsíc. Společnost v říjnu vygenerovala rekordní čísla, spolu s tím také oznámila odložení druhého kola úpisu akcií na trhu START. Poprvé od transformace KARO na výrobní společnost předčily měsíční prodeje zpracované kůže 60 tisíc metrů čtverečních. V meziročním vyjádření se tak jedná zhruba o 46% nárůst, když v říjnu minulého roku činil objem prodané zpracované kůže 41 tisíc metrů čtverečních. Společnosti se tak daří naplňovat růstové plány, přičemž předpokládá jejich plnění i v následujícím roce. *„Podle plánu bychom se chtěli v příštím roce dostat na měsíční produkci až 80 tisíc metrů čtverečních v nejsilnějších měsících a průměrné prodeje by měly atakovat 60 tis metrů čtverečních vlastních výrobků,“* říká finanční ředitel Jakub Hemerka. V tomto roce činily průměrné měsíční plánované prodeje 42 tisíc metrů čtverečních. Podle Hemerky KARO s vysokou pravděpodobností tuto úroveň předčí. Simultánně se zveřejněním říjnových čísel KARO informovala o odložení druhého úpisu akcií na trhu START BCPP. Podle finančního ředitele Hemerky bude společnost chtít akcie upsat během příštího pololetí roku 2020, a to za vyšší cenu. *„Vyhodnotili jsme si naše potřeby cash flow a prostředky z druhého kola úpisu do konce roku nevyužijeme,“* dodal Hemerka. Mj. také upozornil, že odložení úpisu neohrozí investiční plány a růstový potenciál společnosti. Poslední dnes zveřejněnou informací ze strany společnosti se týkají již dříve avizovaného záměru emise dluhopisů. KARO se rozhodla pro snížení objemu emise na 50 milionů Kč ve snaze zbytečně nezatěžovat společnost dluhem, jež by v momentální situaci nebyl efektivně využit. KARO zároveň předpokládá, že k prodeji dluhopisů by mělo dojít již v průběhu prvního pololetí roku 2020.
- Moneta Money Bank 26/11** - Moneta Money Bank informovala, že valná hromada společnosti schválila výplatu pololetní dividendy za rok 2019 ve výši 3,3 Kč/akcii, stejně tak byl schválen program zpětného odkupu akcií do výše 1 miliardy Kč.
- Moneta Money Bank 29/11** - Banka po uzavření trhu oznámila získání exkluzivity pro vyjednávání o akvizici Wüstenrot – stavební spořitelny a Wüstenrot hypoteční banky. Případná akvizice by neměla ovlivnit návrh dividendy. Předpokladem dokončení akvizice je realizace hloubkové kontroly a vyjednání kupní smlouvy. Záměrem společnosti MONETA je podepsat kupní smlouvu do konce roku 2019. Vypořádání transakce je plánováno na 1. dubna 2020 nebo co nejdříve poté. Před vypořádáním transakce musí Moneta získat regulační souhlasy ČNB a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. *„Plánovaná akvizice bude financována z přebytku kapitálu a z volné likvidity. Transakce nebude vyžadovat navýšení kapitálu, a proto nedojde k naředění podílů akcionářů společnosti MONETA. Neméně důležité je, že MONETA navrhne výplatu dividendy za rok 2019, jak bylo dříve komunikováno,“* uvádí Moneta. *„Díky plánované akvizici MONETA zvětší svou klientskou základnu o přibližně 400 000 klientů, což by mělo vést k nárůstu retailových vkladů o přibližně 45 %, respektive o 53 miliard Kč. Tím MONETA zvýší svůj podíl na trhu retailových klientských vkladů ze stávajících 5 % na 8 %. MONETA dále zdvojnásobí své hypoteční portfolio a tím i navýší podíl na trhu hypotečních úvěrů ze 3 % na 6 %. Zároveň plánovaná akvizice přinese 13 miliard Kč retailových úvěrů ze stavebního spoření a díky tomu MONETA navýší své portfolio spotřebitelských úvěrů ze stávajících 40 miliard Kč na 53 miliard Kč. Z finančního hlediska se očekává, že plánovaná akvizice posílí ziskovost společnosti MONETA o 15 % ročně a navýší provozní výnosy o minimálně 10 % ročně. Akvizice také umožní společnosti MONETA dosáhnout významných nákladových úspor ze synergií. Tyto synergie představují odhadem 6 % ze stávajících nákladů společnosti MONETA. Vedení společnosti zároveň věří, že plánovaná akvizice zlepší celkový rizikový profil společnosti díky dobrému rizikovému profilu nabytých aktiv. Akvizice by neměla generovat goodwill, ale naopak by měla vést k vykázání mimořádného zisku v roce jejího vypořádání. Vedení společnosti věří, že akvizice zapadá do dlouhodobé strategie růstu společnosti MONETA v retailovém bankovníctví a zároveň povede v krátkodobém i střednědobém horizontu ke zvýšení zisku i dividendy na akcii,“* uvádí dále Moneta.
- O2 Czech Republic 28/11** – Společnost O2 získala veřejnou zakázku na podporu a vývoj Automatizovaného informačního systému (ADIS) na období 2020 až 2023. Zmiňovaný IT daňový systém je využíván na správu daní. Maximální hodnota zakázky je 1,4 miliardy korun.
- Vienna Insurance Group 27/11** - Pojišťovací skupina Vienna Insurance Group představila výsledky za 3Q 2019, respektive za prvních devět měsíců roku. Hrubé předepsané pojistné ve 3Q meziročně vzrostlo o téměř 9 % na 2,405 mld. EUR díky růstu všech oblastí, především díky pojištění majetku. Finanční výsledek byl meziročně nižší o 28 %, především kvůli jednorázovému výnosu z prodeje nemovitostí v loňském roce. Kombinovaný poměr se zhoršil o 0,3 p. b. na 96,4 %. Zisk před zdaněním dosáhl 119,1 mil. EUR. Za devět měsíců roku pojistné vzrostlo o 6,7 % na 7,9 mld. EUR a zisk před zdaněním stoupl o 6,8 % na 376 mil. EUR. Pojišťovna potvrdila celoroční výhled hrubého předepsaného pojistného 9,9 mld. EUR a zisku před zdaněním v rozmezí 500 až 520 mil. EUR.

### Očekávané události

- 4/12 – Stock Spirits – výsledky hospodaření
- 6/12 Maloobchodní tržby

## USA

Wall Street opět navýšila svoje letošní a zároveň historická maxima díky optimismu spojeného s avizovanou první fází dohody mezi Spojenými státy a Čínou. Americký HDP ve třetím kvartálu vzrostl dle zpřesněných údajů o 2,1 %. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby se v říjnu vyvíjely podstatně lépe, než se čekalo a potěšil pokles nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti i vylepšení očekávání domácností dle průzkumů Conference Board. Na akciovém trhu se dařilo zejména technologiím, spotřebnímu a finančnímu sektoru a zdravotnictví. S poklesem ceny ropy ztrácel energetický sektor. V rámci doznívající výsledkové sezóny reportoval dobrá čísla Autodesk (+9,6 %) a Best Buy (+11,5 %). Z retailu naopak zklamaly výsledky od Dollar Tree (-15 %). Hewlett Packard Enterprise (-7 %) podobně jako další firmy navázané na oblast data center a síťových prvků vinil ze slabších výsledků zpomalující světovou ekonomiku. Probíhající obchodní válka a nejistota ohledně dalšího vývoje v americkém agrárním sektoru se projevila na výhledu výrobce zemědělských strojů John Deere (-4,5 %).

Index	22. 11. 2019	29. 11. 2019	Změna
Dow Jones Industrial Average	27 875,62	28 051,41	+175,79 (+0,63 %)
S&P 500	3 110,29	3 140,98	+30,69 (+0,99 %)
NASDAQ Composite	8 519,885	8 665,471	+145,586 (+1,71 %)

## Klíčové události

- **Index aktivity Chicago Fed (říjen):** aktuální hodnota: -0,71, očekávání trhu: -0,20, předchozí hodnota: -0,45
- **Růst HDP (q-q) (anualizováno) (3Q - druhý, předběžný):** aktuální hodnota: 2,1 %, očekávání trhu: 1,9 %, předchozí hodnota: 1,9 %
- **Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (říjen - předběžný):** aktuální hodnota: 0,6 %, očekávání trhu: -0,9 %, předchozí hodnota: -1,2 % / revize: -1,4 %
- **Osobní výdaje (říjen):** aktuální hodnota: 0,3 %, očekávání trhu: 0,3 %, předchozí hodnota: 0,2 %

## Firemní zprávy

- **Tiffany 25/11** - Společnost Moët Hennessy Louis Vuitton (LVMH) dosáhla dohody o koupi šperkařské společnosti Tiffany & Co, za níž zaplatí cca 16,3 miliard dolarů neboli 135 dolarů na akcii. Informaci prozatím společnosti oficiálně nepotvrdily, jedná se o zprávu na základě anonymních zdrojů dobře obeznámených s celou situací. Společnosti diskutovaly potenciální transakci od konce minulého měsíce, v pondělí by ji měly oznámit oficiálně.
- **HPE 26/11** - Svě výsledky za 4QFY19 reportovala skupina Hewlett Packard Enterprise (HPE), společnost která vznikla rozštěpením původní Hewlett-Packard na HPE a více známou HP Inc. (HPQ). HP Enterprise se zabývá mimo jiné softwarovým a cloudovým řešením pro podniky a finančními službami. Společnosti čtvrtý kvartál přinesl navýšení hrubé obchodní marže o 2,5 p.b. na 33,2 %. Cash flow z operací se meziročně zvedl o 35 % na 4,0 mld. USD a volný cash flow pak doznal 58% nárůstu na 1,7 mld. USD. Podíváme-li se na výkonnost jednotlivých segmentů společnosti, pak zjistíme- že na klesající trend sestoupily všechny oblasti v rámci tržeb. Největší ze segmentů Hybrid IT klesly tržby o 11 % na 5,7 mld. USD, avšak provozní zisk v relaci k tržbám vzrostl o 2,5 p.b. na 13,8 %. Intelligent Edge snížila tržby o 6 % na 723 mil. USD a provozní zisk o 7,1 p.b. na 4,0 % vůči tržbám. Zbývající oblast Financial Services reportovala meziročně o 6 % nižší tržby na 878 mil. USD a provozní zisk v relaci vůči tržbám o 0,8 p.b. výše na 8,4 %. Společnost pro následující čtvrtletí 1QFY20 předpokládá upravený zředěný zisk na akcii v rozmezí 0,42 - 0,46 USD/akcii, což vcelku kopíruje pohled analytiků dotázaných agenturou Bloomberg, kteří se se svými odhady pohybují mezi 0,40 – 0,48 USD/akcii. Za celý fiskální rok 2020 by pak podle tiskové zprávy měl HPE dosáhnout na 1,78 – 1,94 USD/akcii v rámci upraveného zředěného zisku a tvorbu volného cash flow mezi 1,9 – 2,1 mld. USD.
- **Dollar Tree 26/11** - Společnost zveřejnila tržby i EPS v souladu s tržními očekáváním. Nicméně kvůli většímu dopadu obchodní války USA s Čínou přehodnocuje svůj dosavadní výhled hospodaření a citelně jej snižuje na úrovni EPS: ukazatel by se podle aktuálního odhadu měl vyvíjet mezi 4,66 - 4,76 USD/akcii oproti dříve projektovanému rozmezí 4,90 – 5,11 USD/akcii. Srovnatelné tržby rostly 2,8% (y-y) tempem. Provozní zisk narostl meziročně o 6,2 % na 358,4 mil. USD a EBIT se pak zvedl o 5,5 % na 316,9 mil. USD. Avšak hrubá obchodní marže s 29,7 % se nachází o 0,5 p.b. níže oproti roku předchozímu. Společnost odhaduje, že v dříve ohlášené navýšení celního sazebníku zatěžující dovoz z Číny, který by měl vstoupit v platnost 15. prosince, povede k navýšení nákladů zhruba o 19 mil. USD. Čisté tržby by se měly podle upraveného odhadu pohybovat v rozmezí 6,33 – 6,44 mld. USD a očekává nízký jednociferný nárůst v rámci srovnatelných tržeb. Pro konečná čísla za fiskální rok 2019 upravuje dosavadní odhad čistých tržeb (23,57 – 23,79 mld. USD) do rozmezí 23,62 – 23,74 mld. USD. Výhled pro EPS doznal také snížení, když by se podle aktuálního odhadu měl vyvíjet mezi 4,66 - 4,76 USD/akcii oproti dříve projektovanému rozmezí 4,90 – 5,11 USD/akcii.
- **Best Buy 26/11** - Americký prodejce elektroniky Best Buy reportoval dnes před otevřením hlavní obchodní fáze kvartální čísla za třetí čtvrtletí fiskálního roku 2020. Klíčový sledovaný ukazatel porovnatelných tržeb v meziročním srovnání vzrostl o 1,7 % při konsenzuálním analytickém odhadu 1,2 %. Stejně tak ukazatel celkových tržeb předčil očekávání, nejinak tomu bylo také u očištěného zisku na akcii (viz tabulka výše). Porovnatelné tržby na území Spojených států oproti třetímu kvartálu fiskálního roku 2019 vzrostly o 2,0 %,

## USA

analytici v průměru očekávali tempo růstu 1,4 %. Mimo domácí trh naopak porovnatelné tržby meziročně poklesly o 1,9 %, což je o 1,2 procentního bodu nad konsensem analytiků. Simultánně se zveřejněním kvartálního reportu firma také prezentovala výhled pro poslední čtvrtletí tohoto roku, ve kterém projektuje růst porovnatelných tržeb v rozmezí 0,5 % až 3,0 %. Pro celý fiskální rok společnost výhled porovnatelných tržeb zvýšila, a to z předchozího tempa růstu mezi 0,7 % až 1,7 % na 1 % až 2 %.

- **John Deere 27/11** – Americký výrobce zemědělské a lesnické techniky upravil svůj dosavadní výhled pro následující fiskální rok 2020. Nový výhled projektuje pokles čistého zisku v příštím roce, a to z důvodu nadále slábnoucí poptávky v zemědělském sektoru a dopadů obchodní války s Čínou. Nová čísla tak počítají s čistým ziskem na úrovni 2,7 – 3,1 mld. USD, zatímco fiskální rok přinesl čistý zisk ve výši 3,25 mld. USD.

### Výsledky firem

- 3/12 Salesforce
- 4/12 Campbell Soup
- 5/12 Tiffany, Kroger, Ulta Beauty, Dollar General, Brown-Forman

### Očekávané události

- 2/12 PMI v průmyslu, výrobní ISM
- 3/12 PMI ve službách, nevýrobní ISM, ADP report
- 4/12 Chicago PMI
- 5/12 Podnikové objednávky
- 6/12 NFP report, míra nezaměstnanosti, růst mezd, Michigan sentiment

## Německo

Evropské akcie rovněž rozšířily svoje letošní zisky. Panevropský index Stoxx Europe 600 přidal 0,8 % a německý DAX 0,5 %. Z jednotlivých makrodat lze zmínit hlavně solidní data z německého pracovního trhu, i když se dá v příštích obdobích očekávat negativní vliv kvůli propouštění u hlavních automobilek. Daimler reaguje na slabý trh s automobily a rostoucí náklady propouštěním. O práci má dle vyjádření managementu přijít okolo 10 tisíc lidí. Německé maloobchodní tržby za říjen sice zklamaly, ale dobře působí nová data z prosince o spotřebitelské důvěře měřeného GfK a vylepšení sentimentu ve službách reportovaného za celou eurozónu. Sledovaný index IFO zůstal bez větších změn, a to při hodnocení stávající situace, tak i budoucích očekávání. Největší růst z německých akcií zaznamenal po kvartálních výsledcích E.ON. Dařilo se také MTU Aero Engines (+3,6 %) nebo Adidasu (+3,5 %). Na druhé straně ztrácely akcie Continentalu (-2,6 %), BASF (-2,1 %) a Deutsche Bank (-2 %).

Index	22. 11. 2019	29. 11. 2019	Změna
DAX 30	13 163,88	13 236,38	+72,50 (+0,55 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Index IFO očekávání (listopad):** aktuální hodnota: 92,1, očekávání trhu: 92,5, předchozí hodnota: 91,5
- **Index IFO hodnocení současných podmínek (listopad):** aktuální hodnota: 97,9, očekávání trhu: 97,9, předchozí hodnota: 97,8
- **Spotřebitelská důvěra GfK (prosinec):** aktuální hodnota: 9,7, očekávání trhu: 9,6, předchozí hodnota: 9,6
- **CPI (y-y) (listopad - předběžný):** aktuální hodnota: 1,1 %, očekávání trhu: 1,2 %, předchozí hodnota: 1,1 %
- **Maloobchodní tržby (m-m) (říjen):** aktuální hodnota: -1,9 %, očekávání trhu: 0,2 %, předchozí hodnota: 0,1 %
- **Změna počtu nezaměstnaných (listopad):** aktuální hodnota: -16 tis., očekávání trhu: 6,0 tis., předchozí hodnota: 6,0 tis. / revize: 5 tis.

#### EUROZÓNA

- **Důvěra ve službách (listopad):** aktuální hodnota: 9,3, očekávání trhu: 8,8, předchozí hodnota: 9,0
- **Míra nezaměstnanosti (říjen):** aktuální hodnota: 7,5 %, očekávání trhu: 7,5 %, předchozí hodnota: 7,5 % / revize: 7,6 %

#### Firemní zprávy

- **Daimler 29/11** – Německý výrobce automobilů Daimler se přidává k dalším automobilkám v otázce plánu na zúžení své pracovní síly. Společnost totiž dnes prohlásila, že hodlá v horizontu tří let propustit minimálně 10 tis. svých zaměstnanců. Daimler tak hodlá díky tomu snížit náklady na práci a ušetřené finance investovat do vývoje a výroby elektromobilů. Výrobce automobilů už svůj plán projednával s odbory, se kterými došel k souhlasu za podmínek štedřejšího programu penzijního pojištění pro částečné úvazky a odchodného.
- **E.ON 29/11** - Německá energetická skupina E.ON zveřejnila výsledky za 3Q, respektive prvních devět měsíců roku 2019, a navýšila celoroční výhled. Tržby skupiny ve 3Q meziročně vzrostly o 19 %, očištěný provozní zisk EBIT o 20 %. K růstu provozního zisku nejvíce přispělo výrazné snížení ztráty segmentu Customer Solutions (Zákaznická řešení) a růst v oblasti obnovitelných zdrojů. Za prvních devět měsíců roku tržby vzrostly o 9 % na 6,556 mld. EUR, očištěný EBIT klesnul o 6 % na 2,208 mld. EUR. Tržní konsensus byl na 2,195, uvádí analytici společnosti Metzler. Čistý zisk klesl na 1,176 mld. EUR. Společnost potvrdila návrh dividendy 0,46 EUR. E.ON očekává, že v roce 2019 dosáhne očištěného zisku v rozmezí 1,45 mld. EUR až 1,65 mld. EUR. Dříve očekával jen 1,4-1,6 mld. EUR.

### Výsledky firem

#### Očekávané události - Německo

- 2/12 PMI v průmyslu
- 4/12 PMI ve službách
- 5/12 Podnikové objednávky
- 6/12 Průmyslová produkce

#### Očekávané události – Eurozóna

- 2/12 PMI v průmyslu
- 3/12 PPI
- 4/12 PMI ve službách
- 5/12 HDP (3Q), maloobchodní tržby

## 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 spoluledoucím 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 Brodničec (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)