

### Česká republika

Po náznaku korekce z předchozího týdne se indexy ve světě i na našem trhu k dalšímu výraznějšímu pohybu na nižší hodnoty nakonec neměly. Pražská burza se držela v relativně úzkém pásmu a růstové dny se se ztrátovými pravidelně střídaly s pohybem na úrovni 1 %. Páteční seance byla kladná a tak pozitivně vyznívá a statistika na týdenní bázi, kdy index PX posílil o 1,1 %. Nejvýraznější růst předvedly akcie Avastu. Kurz se dostal přes hranici 150 Kč, navíc se v závěru týdne obchodoval již bez nároku na dividendu. Kurzově titul posílil o 4,02 %. Bez 4 Kč vyplácených z emisního ážia se v druhé polovině týdne obchodovaly rovněž akcie O2. Kurz na týdenní bázi mírně oslabil (-0,68 %), při zohlednění výplaty byl však v kladných hodnotách. Vedení informovalo o získání nového úvěrového financování v objemu přes 9 mld. Kč. Nejvýraznější pohyb byl k vidění u akcií PFNonwovens, které posílily o 10,54 % a dostaly se na hranici 700 Kč. U titulu nebyla žádná nová kurzotvorná zpráva. Na sociálních sítích začali být aktivní domácí „aktivističtí investoři“, což mohlo vyvolat dílčí aktivitu na titulu. Mírně slabší byly bankovní tituly. Erste Group se sice v úvodu týdne obchodovala u hranice 530 Kč, o zisky však přišla a většinu týdne se obchodoval u hranice 500 Kč. Týdenní bilance byla -0,8 %. Moneta oslabil o 1 %, Komerční banka končila přesně na nule. Své hospodaření představila pojišťovna VIG (-1,43 %). Samotná čísla za 1Q byla vesměs lepší než očekával trh a dopad současné pandemie se prozatím neprojevil. Vedení potvrdilo, že negativní vliv bude patrný v následujících kvartálech, bližší výhled obdobně jako další společnosti však neposkytlí. V červených číslech zakončila týden Kofola, která oslabil o 2,51 %. Nadále se naopak dařilo líkérci Stock Spirits, která posílila o 5,1 %. Své vylepšené doporučení představil Berenberg. Do blízkosti hranice 480 Kč se dostaly akcie ČEZu, které posílily o 2 %. Odstavka prvního bloku elektrárny Temelín byla ukončena a blok se podařilo připojit do sítě.

Index	15. 5. 2020	22. 5. 2020	Změna
PX	867,44	877,01	9,57 (+1,10 %)

#### Klíčové události

- **Index výrobních cen (m-m)** (duben): aktuální hodnota: -0,5%, očekávání trhu: -0,8%, předchozí hodnota: -0,5%
- **Index výrobních cen (y-y)** (duben): aktuální hodnota: -0,8 %, očekávání trhu: -1,1 %, předchozí hodnota: 0,4 %
- **Člen bankovní rady České národní banky (ČNB)** a bývalý dlouholetý ředitel sekce měnové **Tomáš Holub** ve středu při příležitosti přednášky týkající se prezentace nové makroekonomické prognózy řekl, že rada prozatím nemá nikterak stanovenou preferenční škálu alternativních měnově-politických nástrojů poté, co by krátkodobě nominální úrokové sazby dopadly na nulovou úroveň. Holub dodal, že prozatím je debata o použití dalších nástrojů spíše hypotetického rázu, když odráží snahu bankovní rady o předběžnou opatrnost být připravena na různé možné stavy světa.
- **Guvernér České národní banky Jiří Rusnok** v rozhovoru pro Ekonomický Magazín hovořil o měnové politice v České republice. Rusnok řekl, že i když použití záporných nominálních úrokových sazeb nelze z teoretického repertoáru bankovní rady vyloučit, jejich použití si v českých reáliích dokáže představit jen obtížně. Rusnok se také vyjadřoval k výzvě komerčním bankám, pojišťovnám a dalším finančním institucím, aby prozatím přerušily vyvádění dividend z ČR. Guvernér řekl, že výzva centrální banky je prozatím bez výjimky dodržována. Podle centrálního bankéře jsou obchodní banky ke svým klientům v současné tíživé situaci dostatečně vstřícné, co se možnosti prodlužování splátek úvěrů a dalších úlev týče.

#### Firemní zprávy

- **Bankovní tituly 21/5** - Analytik americké investiční banky J.P. Morgan, Samuel Goodacre, aktualizoval cílové ceny pro akcie českých bank. Cílovou cenu pro akcie Erste snížil na 22,1 EUR z 22,5 EUR (doporučení „overweight“ potvrzeno), cílovou cenu pro Komerční banku zvýšil z 563 Kč na 570 Kč (doporučení „neutral“)

## Česká republika

- potvrzeno) a pro Monetu na 62 Kč z 54 Kč (doporučení „overweight“ potvrzeno).
- **ČEZ 18/5** - Energetická skupina ČEZ dnes na svých webových stránkách informovala o ukončení plánované odstávky prvního bloku jaderné elektrárny Temelín. Dnes v ranních hodinách došlo k připojení bloku k přenosové soustavě. Odstávka měla skončit již na sklonku minulého týdne, avšak z důvodu zapůsobení automatických systémů došlo v noci na pátek k přerušení najíždění bloku.
  - **ČEZ 19/5** - Společnost ČEZ údajně chce koupit česká aktiva ve spolupráci s maďarskou společností MVM, píše Hospodářské noviny s odvoláním na nejmenovaný zdroj. ČEZ do druhého kola o česká aktiva německé Innogy nepostoupil, protože jako dominantní hráč na trhu s elektřinou by zřejmě nezískal souhlas antimonopolního úřadu. Již v únoru se objevila zpráva, že se však spojil s dalším zájemcem. Podle dnešní zprávy Hospodářských novin je oním zájemcem maďarská společnost MVM, která by následně ČEZu prodala zákaznický kmen 1,1 mil. odběratelů plynu. Prodej měl proběhnout již v červnu, kvůli koronaviru je možné, že se protáhne až do července.
  - **Erste Group 21/5** – Analytici Goldman Sachs mírně snížili cílovou cenu pro akcie Erste Group na 23 EUR z původních 24 EUR. Doporučení zůstalo na stupni „buy“.
  - **O2 20/5** - Telekomunikační společnost O2 Czech Republic oznámila získání nového úvěrového financování od skupiny bank až do výše 9,24 mld. Kč, které využije k předčasnému splacení původního úvěru a všeobecné účely. „Společnost úvěr se splatností 5 let primárně použije na předčasné splacení současného bankovního úvěru ve výši 7 miliard Kč,“ uvedl finanční ředitel O2 Tomáš Kouřil.
  - **Stock Spirits 19/5** - Analytik společnosti Berenberg, Oliver Anderson, zvýšil cílovou cenu pro akcie likérky Stock Spirits Group na 264 pencí (v přepočtu 81,9 Kč) z 238 pencí při stávajícím doporučení na stupni „buy“.
  - **Vienna Insurance Group 20/5** - Pojišťovnické skupině se podařilo navýšit meziročně jak hrubé předepsané pojistné (3,1 mld. EUR), tak i čistý zisk (85,8 mil. EUR). Pandemie COVID-19 měla zasáhnout společnost zejména svýmdopadem na vývoj kapitálového trhu a „jistým“ poklesem v rámci nového obchodu, který však nebylo možné kompenzovat současným nárůstem obchodu internetového. Pojišťovnická skupina ohlásila 7,2% meziroční nárůst hrubého předepsaného pojistného na úroveň 3,1 mld. EUR. Růstu pojistného přitom docílila všechna odvětví, nejcitelnější nárůst objemu zaznamenala oblast jednorázově placeného životního pojištění (+29,8 %, y-y). Absolutně nejvyššího nárůstu pojistného zaznamenaly segmenty Rakousko a Polsko. Zisk před zdaněním klesl na 121,9 mil. EUR (-4,4 %), čistý zisk nicméně i tak došel meziročního nárůstu o 2,8 % na 85,8 mil. EUR. Ukazatel combined ratio ztratil 1,7 p.b. a činil tak 95,1 %, dynamika ukazatele tak odráží výrazně nižší škodový průběh ve srovnání s loňským rokem. *„Tento rok jsme zahájili velmi dobře a vykazujeme výrazný nárůst pojistného. Za tento vývoj vděčíme silným měsícům leden a únor 2020, které dokázaly značně kompenzovat i první důsledky omezení v souvislosti s bojem proti pandemii COVID-19, zavedených od poloviny března. Ztráty na pojistném následkem poklesu nového obchodu se na vývoji projeví zejména od druhého čtvrtletí 2020 a pravděpodobně i v dalším průběhu hospodářského roku“*, shrnuje výsledky prvního čtvrtletí svými slovy Elisabeth Stadler, generální ředitelka společnosti.

### Očekávané události

- 28/5 Stock Spirits – exdate pro dividendu na BCPP

## USA

Utlumení rizika na trzích díky opatření vlád a centrálních bank nadále drží akcie nad vodou. Optimismus a naděje na rychlé vyvinutí vakcíny pomáhá akciím zůstat na vyšších úrovních. Investory výrazněji nezneklidnilo ani opětovné vyhocení vztahů mezi Spojenými státy a Čínou. Po zázaku dodávání čipů čínskému telekomunikačnímu gigantu Huawei došlo v USA ke schválení zákona, který může vést k delistování čínských společností z amerických burz. Z čínské strany již zaznělo, že některé velké americké technologické společnosti jako Apple nebo Qualcomm mohou být zařazeny na seznam nedůvěryhodných entit. Z akciového trhu se zvedly hlavně nejvíce firmy postižené pandemickou krizí. Ztrácely biotechnologie a defenzivnější tituly ze spotřebitelského sektoru. Poslední měsíce se daří jinak primárně firmám, které podnikají v oblasti e-commerce. V pondělí zůstanou americké trhy kvůli Memorial Day uzavřeny.

Index	15. 5. 2020	22. 5. 2020	Změna
Dow Jones Industrial Average	23 685,42	24 465,16	+779,74 (+3,29 %)
S&P 500	2 863,70	2 955,45	+91,75 (+3,20 %)
NASDAQ Composite	9 014,56	9 324,59	+310,027 (+3,44 %)

## Klíčové události

- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (16. května):** aktuální hodnota: 2438 tis., očekávání trhu: 2400 tis., předchozí hodnota: 2981 tis.
- **Složený index nákupních manažerů Markit (květen - předběžný):** aktuální hodnota: 36,4, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 27,0
- **Index předstihových ukazatelů (duben):** aktuální hodnota: -4,4 %, očekávání trhu: -5,4 %, předchozí hodnota: -6,7 %
- **Prodeje existujících domů (m-m) (duben):** aktuální hodnota: -17,8, očekávání trhu: -19,9 %, předchozí hodnota: -8,5 %

## Firemní zprávy

- **Moderna** - Experimentální vakcína americké biotechnologické společnosti Moderna se ukazuje jako možný účinný lék proti koronaviru. V provedené studii byla testována na malém vzorku lidí, kteří byli imunní vůči koronaviru po aplikaci vakcíny. Nicméně výsledky byly provedeny pouze na malé skupině lidí. Jednalo se o první studii, která si kladla za cíl zjistit bezpečnost aplikace na člověka. Testování neprokázalo žádné výrazné nebezpečné účinky. Ale na dosažené výsledky by mělo být nahlíženo s obezřetností. Výkonný ředitel Stephane Bancel v rozhovoru uvedl, že čísla nemohly být lepší. Firma se momentálně připravuje na testování většího vzorku v rámci tzv. fáze č. 3. V ní by testování ráda provedla na počtu několika tisíc lidí.
- **Berkshire Hathaway** - Portfolio manažeri Berkshire Hathaway pod vedením Warrena Buffetta v 1Q prodali 84 % držených akcií v americké investiční bance Goldman Sachs (GS), 100 % zbylého drobného podílu v pojišťovně Travelers (TRV) a rafinérské společnosti Phillips 66 (PSX). O 3 % také mimo jiné snížili investici do bankovního domu JPMorgan (JPM). Berkshire Hathaway obvykle drží podíly v bankách pod 10 %. Berkshire Hathaway v 1Q neotevřela žádnou novou pozici, o 6 % navýšila pozici v PNC Financial Services (PNC).
- **Johnson & Johnson** - Dětský zásyp, který americkému segmentu Consumer-Health přinášel 0,5 % tržeb, se přestane prodávat na severoamerickém trhu. Po dřívě oblíbeném produktu silně ochladla poptávka po tom, co se vznesla vlna obvinění, že jeho dlouhodobá inhalace způsobila závažná onemocnění rakovinou u rodičů dětí, které byly ošetřovány tímto produktem z dílny J&J. Americká společnost Johnson & Johnson včera oznámila, že přestane prodávat svůj dětský zásyp, který obsahuje mastek, na americkém a kanadském trhu. Důvodem má být citelný propad poptávky po výrobku zaznamenaný od doby, kdy byla proti společnosti zahájena vlna soudních žalob kvůli údajné karcinogenitě zásypu. Doposud se podařilo J&J vyhrát některé ze soudních stání, naopak v některých již byla skupině nařízena výplata nemalého odškodného. Společnost nicméně dodnes odmítá tato obvinění. Dětský zásyp, který se těšil před vlnou žalob vcelku veliké oblibě mezi rodiči v USA a v Kanadě, tvoří zhruba 0,5 % tržeb za americký segment Consumer-Health. Mnozí však hovoří, že negativní publicita poškozuje společnost, pro níž jsou více důležité tržby z farmaceutického a zdravotnického businessu, snížením reputace u spotřebitelů a zákazníků z řad firem.
- **Target** - provozovatel sítě diskontních supermarketů na domácí americké půdě, dnes před otevřením newyorské burzy zveřejnil výsledky za 1QFY21. Srovnatelné tržby měly za toto období posílít o 10,8 %, nárůst byl tažen tím, jak spotřebitelé činili v průměru méně nákupů ale za vyšší finanční obnos. Ukazatel srovnatelných tržeb přitom rekordně narostl u online prodeje, když vzrostl o 141 % a podílel se tak na nárůstu celkových tržeb 80 %. Srovnatelné tržby z kamenných prodejen přidaly 0,9 %. Provozní zisk se meziročně propadl o 28,7 % na 468 mil. USD. Zisk na jednu akcii činil 56 centů/akcii a jeho očištěná verze (EPS adj.) pak ještě o 3 centy/akcii více. Oba tyto ukazatele zisku před rokem dosáhly shodně na úroveň 1,53 USD/akcii. Hrubá obchodní marže dosahovala úrovně 25,1 % oproti 29,6 v roce minulém. Budou to skoro dva měsíce poté, co firma stáhla svůj původní výhled hospodaření pro letošní fiskální rok. Target ale tuto vzniklou mezeru v informacích investorů ani dnes nezaplňuje. Výhled není totiž údajně stále možné zkonstruovat zejména kvůli silně proměnlivému vzoru spotřebitelského chování a možných dalších vládních opatření pro boj s pandemií a podporu amerických firem.

## USA

- **Lowe's** - Americká společnost provozující síť obchodních center pro domácí kutily zveřejnila výsledky hospodaření za 1QFY20. Společnost přinesla v prvním čtvrtletí tržby ve výši 19,7 mld. USD a EPS adj. na úrovni 1,77 USD/akcii, zatímco analytici v konsenzu očekávali tržby okolo 18,3 mld. USD a ukazatel zisku poblíž 1,29 USD/akcii. Srovnatelné tržby za období prvního čtvrtletí vzrostly meziročně o 11,2 %. Co se týče domácího amerického trhu, tak tento ukazatel přidal dokonce 12,3 %. Provozní zisk se podařilo společnosti vygenerovat ve výši 1,991 mld. USD. Hrubá obchodní marže přidala po roce 1,6 p.b. na 33,1 %.
- **Hewlett Packard Enterprise** - Hewlett Packard Enterprise (HPE), která vznikla oddělením od původní společnosti Hewlett-Packard Company a převzal její business spojený se servery, službami, sítí a úložištěm\*. Tržby meziročně propadly o 16 % na 6,0 mld. USD, při jejich očistění o měnový vývoj pak „jen“ o 15 %. Nepříznivá čísla společnost přikládá zejména omezením dodavatelských řetězců a prodlení v dodávkách cílovým zákazníkům. Annualized Recurring Revenue (ARR) měřící anualizovaný roční obrát z pravidelných výnosů se oproti minulému roku zvednul o 17 % na 520 mil. US Hrubá obchodní marže ztratila oproti loňsku 3 p.b. na 32,0 %. Správní rada HPE schválila přijetí tříročního plánu na optimalizaci nákladů a určení priorit společnosti, jehož implementace se očekává v průběhu roku 2020. Od plánu se očekává, že by měl přinést hrubé úspory okolo 1 mld. US. Firma těchto úspor chce docílit skrze vývoj svého produktového portfolia směrem k jeho zjednodušení, restrukturalizaci dodavatelských řetězců a marketingu či kroky k digitalizaci služeb a vztahů se svými zákazníky Po dubnovém stažení svého výhled pro letošní fiskální rok společnost stále ještě nepřistoupila k vydání nových čísel projekce jejího hospodaření pro FY20 ani pro 3Q s odkazem na přetrvávající nejistotu.
- **Nvidia** - Americkému výrobcí hardwaru a softwaru se podle čísel ze včerejšího večera podařilo navýšit v průběhu druhého čtvrtletí navýšit své tržby o 39 % na 3,08 mld. USD. Provozní zisk dosáhl úrovně 976 mil. USD, pro srovnání v roce minulém za stejné období činil „pouze“ 358 mil. USD. Hrubá obchodní marže vyšplhala o 6,7 p.b. na 65,1 %. Největší pozornosti se těší s příchodem posledních výsledků segment Data Center, který oznámil skokový 80% nárůst svých výnosů na úroveň 1,14 mld. USD. Gaming vzrostl okem zmíněného ukazatele o 27 % na 1,34 mld. USD. Professional Visualization skončil s výnosy o 15 % meziročně výše při 307 mil. USD. a segment Automotive jako jediný nenalezl prostor k růstu, když reportoval o 7% nižší výnosy na 155 mil. USD. Jak tisková zpráva uvádí, tak ke konci dubna došlo k dokončení akvizice společnosti Mellanox Technologies Ltd. specializující se přes počítačové sítě. Dopad akvizice by tak měl být již zohledněn v číslech za příští čtvrtletí. Pro příští čtvrtletí očekává NVIDIA nárůst tržeb na úroveň 3,65 mld. USD s možnou odchylkou 2 % nahoru i dolů. Hrubá obchodní marže by se pak měla podle projekce pohybovat mezi 58,6 – 66,0 %. Dopad akvizice by tak měl být již zohledněn v číslech za příští čtvrtletí.
- **Deere** - Výrobce zemědělské a dřevozpracující techniky oznámil, že v druhém kvartálu mu propadly tržby o 18 % na 9,253 mld. USD. Největšího absolutního propadu však došel segment Agriculture & Turf (A&T), který reportoval tržby ve výši 5,968 mld., tedy o více jak 1,3 mld. méně (-18 %). Poslední dění silně dopadlo i na segment Construction & Forestry (C&F), který s tržbami ve výši 2,256 mld. USD poklesl o 25 %. Provozní zisk za celou společnost dosáhl úrovně 965 mil. USD, tj. i 37 % méně oproti loňskému roku. Největší ze segmentů A&T přitom vykázal provozní zisk ve výši 794 mil. USD (-22 %) a C&F pak na úrovni 96 mil. USD (-72 %). Reziduální segment Financial Services dosáhl polovičního zisku oproti loňsku, když jej oznámil ve výši 60 mil. USD.

### Výsledky firem

- 26/5 Autozone, Keysight
- 27/5 Autodesk, HP, NetApp
- 28/5 Salesforce.com, Costco, Dollar General, Dollar Tre

### Očekávané události

- 25/5 Memorial Day
- 26/5 Spotřebitelská důvěra
- 28/5 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, HDP, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 29/5 Osobní výdaje, Michigan sentiment, Chicago PMI

## Německo

Evropské akciové indexy po slabším přechozím týdnu tentokrát outperformovaly. Celoevropský Stoxx Europe 600 připsal necelá 4 % a německý DAX skoro 6 %. Investoři vyhlíží znovuootevření ekonomik a skokový nárůst ekonomické aktivity. Indikátory ekonomické důvěry jako ZEW nebo PMI zaměřené na následující měsíce vykázaly výrazné vylepšení. Vlády navíc stále navyšují svoje podpůrná opatření pro dobu krize i pro následný pokrizový vývoj. Největší stimuly zatím představila německá vláda a místní firmy by tak mohli získat financování od vlády až do konce roku. Evropská centrální banka navíc zřejmě také navýší dosavadní programy a na trhy se dostane ještě více likvidity.

Index	15. 5. 2020	22. 5. 2020	Změna
DAX 30	10 465,17	11 073,87	+608,70 (+5,82 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (květen):** aktuální hodnota: 51,0 b., očekávání trhu: 30,0 b., předchozí hodnota: 28,2 b.
- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (květen - předběžný):** aktuální hodnota: 31,4, očekávání trhu: 33,1, předchozí hodnota: 17,4

#### EUROZÓNA

- **Průzkum ZEW - index očekávání (květen):** aktuální hodnota: 46,0 b., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 25,2 b.
- **Stavební výroba (y-y) (březen):** aktuální hodnota: -15,4 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -0,9 % / revize: 0,2 %
- **Spotřebitelská důvěra (květen - první, předběžný):** aktuální hodnota: -18,8, očekávání trhu: -23,8, předchozí hodnota: -22,7 / revize: -22,0
- **Složený index nákupních manažerů Markit (květen - předběžný):** aktuální hodnota: 30,5, očekávání trhu: 27,0, předchozí hodnota: 13,6

### Firemní zprávy

- **Lufthansa** - Německá aerolinka dnes informovala o tom, že je blízko uzavření miliardové dohody s německou vládou. Ta by se měla prostřednictvím Ekonomického stabilizačního fondu stát největším akcionářem společnosti a pomoci jí tak v současné nepříznivé situaci. Balíček by měl obsahovat pomoc ve výši 9 miliard eur rozdělenou na 3 miliardy eur v úvěrech a také získání 20% podílu ve společnosti prostřednictvím emise nového kapitálu. Vláda by také měla dostat konvertibilní bondy ekvivalentní dalšímu 5% podílu. Tím tak získá 25% podíl potřebný k např. blokování pokusů o převzetí společnosti.

### Výsledky firem

- 25/5 Lufthansa

### Očekávané události - Německo

- 25/5 HDP, IFO
- 26/5 GfK spotřebitelská důvěra
- 28/5 CPI
- 29/5 Maloobchodní tržby

### Očekávané události – Eurozóna

- 27/5 Projev Christine.Lagarde
- 28/5 Spotřebitelská důvěra
- 29/5 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 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 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 Kříkava (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)