

## Česká republika

Pražská burza v úvodu týdne pokračovala v konsolidaci a nevýrazném obchodování, závěr týdne však přinesl citelnější pokles. Index PX oslabil o 2,28 % a většina ztrát byla dosažena v posledních dvou seancích. Citelnější pokles byl patrný i za relativně neměnného sentimentu na globálních trzích, v rámci něhož US indexy vytvořily nová historická maxima a v závěru týdne se pohybovaly v jejich blízkosti. Na domácím trhu byl prodejní tlak patrný především u finančních titulů, kde se korigovaly předchozí zisky. Komerční banka se vrátila výrazněji pod hranici 700 Kč a oslabilo o 4,14 %. Analytik z JP Morgan snížil doporučení pro titul na „underperform“. Nejvýraznější ztrátu si připsaly akcie Monety, které oslabilo o 5,36 % na 67,10 Kč. Po konci pátečního obchodování přišla informace o zájmu skupiny PPF na odkoupení části společnosti a následně fúzi Monety s Air Bank (a dalšími finančními společnostmi ze skupiny PPF – Home Credit CZ + SK, Benxy). Cena 80 Kč v rámci veřejného návrhu na odkup 20 % akcií Monety tak hned po poklesu vypadá pro akcionáře zajímavěji. V červených číslech zakončila týden i Erste Group (-1,13 %). Bulharská regulátor možná až překvapivě brzo rozhodnul o povolení prodeje tamních aktiv ČEZu do rukou společnosti Eurohold a tento příběh se postupně uzavírá. Definitivně bude uzavřen získáním prostředků a rozhodnutím ze strany ČEZu, jak s prostředky naloží a zda dojde k navýšení vyplácené dividendy. Mírně negativní zprávou byla informace o dalším prodloužení odstávky dukovanského bloku. Titul v závěru týdne rovněž oslabil o 2,58 %. Jediným výraznějším růstem se prezentovaly akcie České zbrojovky, které posílily o 4,65 % a kurz posílil zpět na 360 Kč. První analytické doporučení získala Pilulka, když ČS doporučuje akumulovat s cílovou cenou 859 Kč. Titul nadále při nižší aktivitě nejprve oslabil o více jak 10 % na 735 Kč, aby v závěru týdne část ztrát umazal a končil na 785 Kč s týdenním poklesem o 4,27 %.

Index	15. 1. 2021	22. 1. 2021	Změna
PX	1 073,53	1 049,07	-24,46 (-2,28 %)

### Klíčové události

- **Index výrobních cen** (m-m) (prosinec): aktuální hodnota: 0,2%, očekávání trhu: 0,2%, předchozí hodnota: -0,5%
- **Index výrobních cen** (y-y) (prosinec): aktuální hodnota: 0,0 %, očekávání trhu: 0,0 %, předchozí hodnota: -0,1%
- Ekonomický magazín přinesl rozhovor s guvernérem ČNB Jiřím Rusnokem, který zaspikuloval ohledně budoucího vývoje úrokové sazby. Podle něj by mělo dojít k návratu úrokové sazby na 1% úroveň dříve než v eurozóně. Hlavní faktor, proč jsme blíže navýšení hlavní sazby je fakt, že eurozóna má od krize z let 2008-2010 neudrživý vývoj inflace a nedaří se jim dostat na inflační cíl blízko 2 %, uvedl jako důvod guvernér Rusnok. V případě vývoje České republiky v záležitosti úrokové sazby Rusnok uvedl, že v letošním roce nepředpokládá zvýšení na 1 %, neboť mimo vývoj inflace bude záležet i na celkovém vývoji ekonomiky a měnovém kurzu, který Česká národní banka musí v případě malé, otevřené ekonomiky zohledňovat.

### Firemní zprávy

- **ČEZ 18/1** - Analytička Teresa Schinwald z Raiffeisen Centrobank přistoupila ke zvýšení cílové ceny pro akcie společnosti ČEZ na 680 Kč z 550 Kč při zachování doporučení na stupni „buy“.
- **ČEZ 19/1** - Bulharský energetický regulátor schválil prodej místních aktiv Skupiny ČEZ do rukou společnosti Eurohold. Již na konci října souhlas vydal tamní antimonopolní úřad. **„Prodej bulharských aktiv ČEZu do rukou společnosti Eurohold je definitivně odblokován a ČEZu by tak již nemělo nic bránit v průběhu letošního prvního pololetí dokončit transakci a ještě před červnovou valnou hromadou získat cca 335 mil. EUR (dle aktuálního kurzu EUR/CZK téměř 9 mld. Kč). Prodej zahraničních aktiv tak postupně spěje ke svému dokončení, což vytváří prostor pro výplatu mimořádné dividendy. Znovu opakujeme, že bychom ji viděli v horní části rozpětí 10 – 20 Kč na akcii. Včetně běžné dividendy v blízkosti 40 Kč by se**

## Česká republika

**tak letos celková dividenda mohla pohybovat i kolem 60 Kč na akcii,**“ říká analytik Fio banky Jan Raška.

- **ČEZ 20/1** - Podle aktuálních informací dojde k prodloužení neplánové odstávky na prvním dukovanském bloku až o 18 dní. První odhady ČEZu hovořily o konci ledna, nyní společnost uvádí ukončení odstávky v období 16. až 18. února. Dukovanská jednička je v odstávce od poloviny loňského listopadu a podle původních plánů měla skončit začátkem ledna. Prodloužení výpadku v řádu dvou týdnů lze podle našeho názoru v průběhu roku vykompenzovat případným zkrácením odstávek na ostatních jaderných blocích. Bez vylepšení produkce na ostatních blocích však tento další výpadek dle našich odhadů sníží výrobu o cca 185 GWh s negativním dopadem do EBITDA kolem 180 mil. Kč. Zprávu hodnotíme mírně negativně.
- **ČEZ 20/1** - Analytička Sofia Savvantidou z Exane BNP Paribas zvyšuje cílovou cenu akcie ČEZ z původních 460 Kč na 560 Kč. Zachovává při tom investiční doporučení na stupni „neutral“.
- **Erste Group 20/1** - Analytik Mehmet Sevim z J.P. Morgan zvýšil cílovou cenu akcií Erste Group na 28 EUR. Původní cílová cena byla 25 EUR. Doporučení „overweight“ bylo potvrzeno.
- **Erste Group 22/1** - Analytik Alan Webborn ze Societe Generale přistoupil ke zvýšení cílové ceny banky Erste z 25 na 32 EUR při zachování doporučení na stupni "koupit".
- **Komerční banka 21/1** – Analytik Samuel Goodacre z J.P. Morgan zvýšil cílovou cenu akcií Komerční banka na 590 Kč a současně snížil doporučení na "underweight". Původní cílová cena byla 585 Kč s doporučením "neutral".
- **Moneta Money Bank 21/1** - Analytik Samuel Goodacre z J.P. Morgan snížil cílovou cenu akcií Moneta na 81 Kč a současně snížil doporučení na "neutral". Původní cílová cena byla 82 Kč s doporučením "overweight".
- **Moneta Money Bank 22/1** - Moneta Money Bank dnes po uzavření trhů informovala, že obdržela od společnosti Tanemo ze Skupiny PPF: A) veřejný návrh na odkoupení 20 % akcií Monety s možností navýšení až na 29 % za 80 Kč na akcii a B) návrh na fúzi Monety s Air Bank, na základě které by Skupina PPF získala 39,7 % nad rámec veřejného návrhu. Skupina PPF bude nabízet odkup akcií za peněžité protiplnění ve výši 80 Kč za akcii. Maximální objem bude 20 % s právem Skupiny PPF ho navýšit na 29 %. Moneta dále informuje, že obdržela od Skupiny PPF návrh na zahájení jednání o akvizici Air Bank (a propojených společností Home Credit, Benxy a Home Credit Slovakia) a následné fúzi s Monetou. V rámci akvizice by Moneta ve jmenovaných společnostech získala 100% podíl. Akvizice by proběhla formou výměny akcií v poměru 60,3 % (hodnota Monety) ku 39,7 % (hodnota Air Bank). Touto výměnou by tak PPF získala 39,7% podíl v Monetě nad rámec získaných akcií případným dobrovolným odkupem.
- **Pilulka Lékárny 22/1** - Analytický tým České spořitelny začíná pokrývat společnost Pilulka. Úvodní analýzu je s doporučením "Akumulovat" a dvanáctiměsíční cílovou cenou 859 Kč za akcii.

### Očekávané události

- 25/1 Spotřebitelská důvěra
- 28/1 O2 – výsledky za 4Q

## USA

Akciové trhy ve Spojených státech zaznamenaly zelený týden. Trh táhly nahoru především technologické mega cap společnosti spadající pod skupinu FANGMAN. Zisky u těchto akcií byly od 5 % do 14 %. O zmíněných 14 % vzrostly akcie streamovací společnosti Netflix po lepších než očekávaných kvartálních výsledcích. Další firmy ze skupiny budou reportovat v tomto týdnu. Slabé výsledky naopak představil Intel a IBM, jejichž akcie odepsaly 4 % resp. 8 %. Dařilo se celkově softwarovým akciím a titulům ze zdravotnického sektoru. Zisky z poslední doby korigovaly akcie bank po stagnaci nebo spíše poklesu výnosů na bondech na nižší úrovni a pokračujících kvartálních reportech. Ztrácel také průmysl, cestovní ruch a ropné společnosti. Na rozdíl od Evropy americké indexy nákupních manažerů překvapily směrem nahoru.

Index	15. 1. 2021	22. 1. 2021	Změna
Dow Jones Industrial Average	30 814,30	30 997,00	182,72 (0,59 %)
S&P 500	3 768,25	3 841,47	73,22 (1,94 %)
NASDAQ Composite	12 998,5	13 543,10	544,56 (4,19 %)

### Klíčové události

- **Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (16. ledna):** aktuální hodnota: 900 tis., očekávání trhu: 935 tis., předchozí hodnota: 965 tis.
- **Složený index nákupních manažerů Markit (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 58,3 b., očekávání trhu: -, předchozí hodnota: 55,3 b.

### Firemní zprávy

- **Goldman Sachs** - Americká investiční banka Goldman Sachs představila výsledky za 4Q podpořené silnou aktivitou na trhu stávajících i nových (nejen) akciových emisí. Výnosy i čistý zisk banky překonaly i ty nejvyšší odhady posazené na 10,97 mld. USD, respektive 8,82 USD na akcii, když výnosy vzrostly o 18 % a meziročně více než dvojnásobný čistý zisk byl nejvyšší za více než dekádu. K růstu výnosů přispěly především divize obchodování s cennými papíry a investiční bankovníctví. Obchodování vyneslo 4,27 mld. USD (očekávání 3,98 mld. USD), meziročně o 23 % více. Dařilo se především divizi obchodování akcií, která přinesla o 40 % vyšší výnos 2,39 mld. USD (očekávání 1,96 mld. USD). Výnosy z obchodování dluhopisů, měn a komodit (FICC) meziročně vzrostly o 6 % na 1,88 mld. USD při očekávání 2,02 mld. USD. Investiční bankovníctví na výnosech přineslo 2,73 mld. USD (meziročně +27 %) při očekávání 2,05 mld. USD. Poplatky z úpisů akcií byly téměř trojnásobné. Čistý úrokový výnos činil 1,41 mld. USD (očekávání 1,15 mld. USD), meziročně o 32 % více. Pod odhadem 3,02 mld. USD byly odměny zaměstnanců, které meziročně klesly o 19 % na 2,48 mld. USD. Expanze banky do spotřebitelského bankovníctví vedla k 5% mezikvartálnímu růstu opravných položek na očekávané úvěrové ztráty na 293 mil. USD vzhledem k růstu poskytnutých úvěrů přes kreditní karty. Kapitálová přiměřenost na konci 4Q činila 13,4 %. „Goldman Sachs měla velmi silný kvartál,“ zhodnotil Gerard Cassidy, analytik RBC Capital Markets, podle kterého investiční bankéři a obchodníci Goldman Sachs dosáhli nejlepšího výsledku mezi konkurencí.
- **Bank of America** - Výnosy banky meziročně klesly o 10 % na 20,1 mld. USD, především kvůli meziročnímu poklesu čistých úrokových výnosů o 1,92 mld. USD na 10,37 mld. USD (očekávání 10,30 mld. USD) po snížení sazeb americkým Fedem v reakci na koronakrizi. Neúrokové výnosy klesly o 4 % na 9,8 mld. USD vzhledem k poklesu dalších výnosů, který byl kompenzován zlepšením výnosů z obchodování a investičního bankovníctví. Výnosy z obchodování meziročně vzrostly o 7 % na 3,06 mld. USD, zaostaly však za odhadem analytiků na 3,15 mld. USD. Výnosy z akcií vzrostly o 30 % na 1,3 mld. USD (očekávání 1,16 mld. USD) díky silným výsledkům traderů a zákaznické aktivitě. Oproti tomu výnosy z obchodování dluhopisů, měn a komodit (FICC) klesly o 5 % na 1,7 mld. USD a zaostaly za odhadem 2 mld. USD. „Slabší obchodování makro produktů a hypotečních zástavních listů převážilo růst dluhopisů,“ vysvětluje banka. Investiční bankovníctví dosáhlo meziročně o 26 % vyšších výnosů 1,86 mld. USD (očekávání 1,62 mld. USD). Úvěrové portfolio kleslo o 2 % na 913 mld. USD především kvůli poklesu zůstatků na kreditních kartách a komerčních úvěrů. Klientské vklady vzrostly o 23 % na 1,7 bil. USD. Banka ve 4Q přistoupila k rozpuštění opravných položek za 828 mil. USD. Na očekávané úvěrové ztráty tak má vyhrazeno 53 mld. USD. „V roce 2020 jsme byli svědky dramatických dopadů zdravotní krize na ekonomiku a fungování naší společnosti. Ve 4Q jsme i nadále pozorovali náznaky oživení taženého zvýšenými spotřebitelskými výdaji, stabilizující se poptávkou po firemních úvěrech a silnou aktivitou na trhu a investováním,“ řekl Brian Moynihan, výkonný ředitel Bank of America. „Ve 4Q jsme zaznamenali vyšší čistý úrokový výnos, vyšší výnosy spotřebitelského bankovníctví, rekordní poplatky ze správy aktiv, silné výsledky našeho týmu segmentu globálních trhů a posílili rozvahu,“ vypíchnul z výsledků Moynihan. „Bank of America představila celkově solidní výsledky za 4Q, kdy čelila nepříznivým vlivům. Vyšší než očekávaný čistý úrokový výnos a výrazně nižší tvorba rezerv byly částečně vyváženy slabšími než očekávanými neúrokovými výnosy a zvýšenými náklady,“ uvedl analytik Gerard Cassidy z RBC.
- **Netflix** - Průměrně se placené členství streamovací služby ve čtvrtém kvartálu meziročně navýšilo o 23 %.

## USA

Výnosy byly o 1 % větší, než společnost očekávala, když přírůstek platících zákazníků přesáhl projekci o 2,5 mil. uživatelů. Provozní marže dosáhla ve 4Q 14,4 % a meziročně se navýšila o 6 %, čímž překonala své vlastní odhady. Volné cashflow (FCF) společnosti bylo ve čtvrtém kvartálu v záporu o hodnotě 284 mil. USD, když ve stejném období minulého roku dosahovalo toto cashflow hodnoty -1,7 mld. USD. Celoroční volné peněžní toky dosáhly 1,9 mld. USD v porovnání s -3,3 mld. USD v minulém roce. Tituly s největší sledovaností pro rok 2020 byly "Tiger King", "Bridgerton" a „The Queen's Gambit". Práve Dámský gambit zhlédlo v prvních 28 dnech 62 mil. domácností. Dalším významným milníkem pro společnost je fakt, že 9 z 10 nevyhledávanějších seriálů roku 2020 přes Google bylo právě ze studia Netflixu. V případě filmů to byly pouze 2 tituly z 10. V případě sezónních děl upoutaly pozornost 68 mil. a 61 mil. diváků filmy "Holidate" a "The Christmas Chronicles". "Ve většině regionech naše produkce funguje, poučili jsme se, že flexibilita a přizpůsobivost jsou v tomto rychle měnícím se prostředí prvořadé." Společnost dále kontinuálně zlepšuje funkce rodičovské kontroly, aby byl přístup k streamovací platformě dostupný dětem s přizpůsobeným obsahem.

- **Intel** - Americký čipový gigant Intel zveřejnil hospodářské výsledky za čtvrté čtvrtletí roku 2020 i za celý rok. K překonání odhadů analytiků dopomohly především zvýšené objemy prodeje počítačů. V závěrečné fázi včerejšího obchodování po oznámení výsledků akcie výrazněji vzrostly, po uzavření burzy zaznamenaly pokles. Společnost dosáhla ve 4Q o 2,6 mld. vyšších výnosů, než v říjnu predikovala. Meziročně celkové výnosy o 1 % poklesly. Za celý rok 2020 Intel zaznamenal z hlediska výnosů v celkové výši 77,9 mld. USD doposud nejúspěšnější rok v historii. Meziroční nárůst činí 8 %. Očištěný zisk na akcii činí za 4Q mimořádných 1,52 USD, uvádí Intel. Analytici oslovení agenturou Bloomberg očekávali očištěný zisk v průměru 1,13 USD na akcii. V roce 2020 společnost vygenerovala hotovostní toky z provozní činnosti ve výši 35,4 mld. USD a volné peněžní toky ve výši 21,1 mld. USD. Téměř 20 mld. USD bylo navráceno akcionářům – 14,2 mld. USD prostřednictvím zpětného odkupu akcií a 5,6 mld. USD ve formě výplaty dividend. Představenstvo také schválilo výplatu čtvrtletní dividendy ve výši 0,3475 USD na akcii, která bude splatná 1. března všem akcionářům k rozhodnému dni 7. února 2021.

### Výsledky firem

- 26/1 Microsoft, Starbucks, General Electric, 3M, Verizon
- 27/1 Apple, Facebook, Tesla, Boeing
- 28/1 Visa, Mastercard, Danaher, Comcast
- 29/1 Chevron, Caterpillar, Eli Lilly

### Očekávané události

- 26/1 Spotřebitelská důvěra
- 27/1 Zasedání Fedu, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby
- 28/1 Žádosti o podporu v nezaměstnanosti, HDP (4Q)
- 29/1 Osobní příjem a výdaje, Chicago PMI

## Německo

Celoevropský index Stoxx Europe 600 uzavřel týden bez větších změn. Zatímco francouzský nebo italský index končily v červených číslech, německý DAX si připsal alespoň 0,6 %. Větším ziskům bránila stále silná pandemie koronaviru a s tím spojené prodlužování lockdownu. Útlum hospodářské aktivity se projevil na indexech nákupních manažerů. Navíc se na kontinentu začínají šířit nakažlivější variantu viru. Výnosy na dluhopisech mírně narostly poté, co Evropská centrální banka na svém zasedání zmínila, že možná nevyužije zcela vyhlášený objem nákupů dluhopisů. Jinak bylo zasedání bez zásadních změn. Úrokové sazby zůstanou na nule po dlouhou dobu a kvantitativní uvolňování pokračuje v dosavadním tempu. Z německého trhu zisky připsaly hlavně akcie Siemensu po dobrých výsledcích a akcie automobilek. Ztráty zaznamenaly finanční tituly jako Deutsche Bank a Munich Re.

Index	15. 1. 2021	22. 1. 2021	Změna
DAX 30	13 787,73	13 873,97	86,24 (0,63 %)

### Klíčové události

#### NĚMECKO

- **Průzkum ZEW - index očekávání (leden):** aktuální hodnota: 61,8 b., očekávání trhu: 59,4 b., předchozí hodnota: 55,0 b.
- **Složený index nákupních manažerů Markit/BME (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 50,8 b., očekávání trhu: 50,0 b., předchozí hodnota: 52,0 b.

#### EUROZÓNA

- **Zasedání ECB:** sazby a kvantitativní uvolňování bez změny
- **Průzkum ZEW - index očekávání (leden):** aktuální hodnota: 58,3 b., očekávání trhu: --, předchozí hodnota: 54,4 b.
- **Registrace nových aut (EU27) (prosinec):** aktuální hodnota: -3,3 %, očekávání trhu: --, předchozí hodnota: -12,0 %
- **Složený index nákupních manažerů Markit (leden - předběžný):** aktuální hodnota: 47,5 b., očekávání trhu: 47,6 b., předchozí hodnota: 49,1 b.

#### Firemní zprávy

- **Siemens** – Německý výrobce elektroniky Siemens zveřejnil lepší než očekávané předběžné provozní výsledky za první čtvrtletí fiskálního roku 2021, které skončilo 31.12.2020. Výhled na celý fiskální rok zveřejní firma společně s kompletními výsledky 3. února 2021. Siemens, podobně jako ostatní němečtí výrobní giganti, těžil z oživení čínské ekonomiky. Divize digitálního průmyslu zaznamenala objednávky v souhrnné výši 4,12 mld. EUR, meziročně o 2 % více. Celkové výnosy této divize dosáhly meziročně o 5 % vyšší hodnoty, konkrétně 3,77 mld. EUR při očekávání 3,56 mld. EUR. Zisk před úroky, zdaněním a odpisy dlouhodobého nehmotného majetku (EBITA) této divize vzrostl meziročně o 57 % na 848 mil. EUR. Tržní očekávání na úrovni 592 mil. EUR byla překonána. Společnost uvádí, že pozitivní změna provozního zisku plyne z vyššího využití kapacit, meziročního poklesu vyplaceného odstupného a v neposlední řadě také ze snížení některých nákladů spojeným se zavedenými restrikcemi. V divizi chytré infrastruktury dosáhly objednávky výše 3,81 mld. EUR, jedná se o meziročně 7% nárůst. Výnosy divize vzrostly meziročně o 4 % na 3,48 mld. EUR a překonaly tak očekávanou hodnotu 3,34 mld. EUR. EBITA této divize překonal očekávání na úrovni 300 mil. EUR a dosáhl v 1Q 391 mil. USD. Divizi mobility se nedařilo překonat tržní očekávání. Objednávky meziročně vzrostly o 67 % na 2,74 mld. EUR. Výnosy dosáhly meziročního růstu o 4 % na hodnotu 2,19 mld. EUR, avšak trh očekával více: 2,26 mld. EUR. Divize vykázala EBITA ve výši 219 mil. EUR při očekávání trhu na hodnotě 227 mil. EUR.

#### Výsledky firem

- 29/1 SAP

#### Očekávané události - Německo

- 25/1 IFO
- 27/1 Gfk spotřebitelská důvěra
- 28/1 CPI

#### Očekávané události – Eurozóna

- 28/1 Důvěra v ekonomice

## 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 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), Tomáš Mach (makléř), Jan Raška (analytik), Michal Křikava (analytik), Jan Tománek (analytik), Miloslav Blín (analytik), Martin Singer (analytik), Michal Fric (analytik), Matěj Švanda (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)