

Investiční výzkum

Colt CZ Group



Doporučení: Akumulovat
Cílová cena: 791 Kč

Colt CZ Group	
Souhrn doporučení	
Doporučení:	Akumulovat
Cílová cena (12M):	791 Kč
Aktuální cena: (13. 2. 2025, 16:25)	705 Kč
Potenciální výnos:	12 %
Datum vydání	14. 2. 2025

V naší nové analýze na akcie společnosti Colt CZ **zvyšujeme cílovou cenu z 698 Kč na 791 Kč**, doporučení ponecháváme na stupni „Akumulovat“.

Akcie Coltu nadále považujeme za atraktivní z následujících důvodů:

- Kombinace organického a akvizičního růstu.
- Pozitivní vliv nové akvizice v podobě výrobce munice Sellier & Bellot.
- Nadále sílící vliv v segmentu ozbrojených složek.
- Rostoucí dividendový potenciál.

Na základě našeho valuačního modelu stanovujeme hodnotu společnosti (EV) na 56,8 mld. Kč a hodnotu vlastního kapitálu na 44,7 mld. Kč, respektive na 791 Kč na akcii.

Základní informace	
Odvětví:	Výroba zbraní a munice
Počet akcií:	56,5 mil. ks
Free float:	23,8 %
Tržní kapitalizace:	39,8 mld. Kč
Roční minimum: (27. 3. 2024)	600 Kč
Roční maximum: (30. 1. 2025)	715 Kč
Informace pro investory:	coltczgroup.com
Indexy:	PX (4,8 %)

Hospodaření: Po nevýrazném roce 2023 hospodaření Coltu opětovně nabírá na dynamice. Mix organického a akvizičního růstu bude patrný již v tržbách a provozní ziskovosti za loňský rok, tento efekt bychom pak měli vidět i v roce letošním. Z organického pohledu pozorujeme zlepšující se výsledky na americkém komerčním trhu, pokračující sílící vliv v segmentu ozbrojených složek a díky předchozím investicím do kapacit a inovací již předpokládáme znatelnější dopad do celkového hospodaření i ze strany švýcarského výrobce munice swissAA. Samostatnou kapitolou je pak příspěvek nové akvizice Sellier & Bellot. Tato akvizice významného tuzemského producenta malorážové munice představuje další výrazný mezník v historii Coltu, jenž posouvá jeho celkové tržby, resp. EBITDA zisk z hladiny 15 – 17 mld. Kč, resp. 3 – 3,5 mld. Kč do úrovně kolem 25 mld. Kč, resp. přesahující 5 mld. Kč. Akvizicí Sellieru Colt razantně vstupuje do perspektivního segmentu munice a stává se pro své zákazníky komplexním dodavatelem.

Valuace: K ocenění společnosti jsme použili model diskontovaných volných hotovostních toků (DCF) s náklady na vlastní kapitál v průměrné výši 8,5 %, jehož výsledkem je odhadovaná hodnota 791 Kč na akcii (12% potenciál). Akcie Coltu se obchodují na 10,3násobku námi očekávané letošní EV/EBITDA, respektive 16násobku letošního P/E.

Rizika: Změny regulatorního prostředí omezující nákupy a držbu zbraní v civilním sektoru. Riziko výpadků zakázek ozbrojeným a bezpečnostním složkám.

Katalyzátory: Výsledky hospodaření za rok 2024, které budou zveřejněny koncem letošního března. Budou obsahovat i letošní výhled hospodaření, management by mohl oznámit i návrh letošní dividendy.

Roční vývoj akcie

Colt CZ Group
vývoj akcie v Kč



Klíčové ukazatele	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Tržby (mil. Kč)	6829	10689	14590	14856	21611	25197	26551	26978
EBITDA (mil. Kč)	1471	2169	3365	3048	4698	5366	5821	5892
Čistý zisk (mil. Kč)	677	1161	2280	2050	2142	2502	2850	2903
Zisk na akcii (v Kč)	20,7	34,7	66,9	58,3	37,9	44,3	50,5	51,4

zdroj: Colt CZ, odhady Fio banky

Obsah

Obsah	2
SWOT analýza.....	3
V roce 2024 organický i akviziční růst	4
Organická dynamika, resp. vývoj bez Sellier&Bellot.....	4
Hospodaření včetně Sellier&Bellot	5
Čistý zisk bude tlumen vyššími odpisy a úrokovými náklady.....	6
Výhled hospodaření	6
Rostoucí trh s municí	6
Očekáváme již znatelnější příspěvek ze strany swissAA.....	7
Silná pozice v segmentu MLE nabízí potenciál dalšího růstu.....	7
Dividendová politika	8
Konkurenční srovnání.....	10
Ocenění společnosti	11
Citlivostní analýza	13
Grafický přehled.....	14
Příloha č.1: výkaz zisku a ztráty	15
Příloha č.2: rozvaha	16

SWOT analýza

Silné stránky

Etablovaný výrobce zbraní s dlouholetou tradicí.
Řadí se mezi pět největších výrobců ručních palných zbraní na světě a je lídrem na českém trhu.
Geografická diverzifikace, dodává zbraně do celého světa.
Produktová diverzifikace: dodávka širokého sortimentu zboží, přes zbraně, taktické příslušenství, optiku až po munici.
Úspěšné působení na trhu v USA, největším trhu se zbraněmi na světě.
Silné postavení jak v civilním segmentu, tak segmentu ozbrojených a bezpečnostních složek.
Dlouholeté vazby na českou armádu.

Slabé stránky

Závislost na kontraktech s českou armádou může způsobovat výkyvy v hospodaření na českém trhu.
Riziko neuspokojení silné poptávky z důvodu nedostatečných výrobních kapacit. Toto riziko se díky realizovaným akvizicím snižuje.
Citlivost čisté ziskovosti na pohyby měnových kurzů.

Příležitosti

Rozvoj výroby munice prostřednictvím akvizice swissAA Holding a především pak prostřednictvím nejnovější akvizice Sellier&Bellot.
Vytvoření společného podniku (joint venture) s maďarskou státní společností za účelem dodávek zbraní maďarské armádě.
Posilování vlivu v atraktivním segmentu ozbrojených složek prostřednictvím své severoamerické divize Colt, švýcarského swissAA Holding, Sellier&Bellot či maďarského joint venture.
Další ambice navyšování armádních rozpočtů zemí NATO, 2 % HDP již může být pouze minimum, do budoucna tlak na zvýšení hranice alespoň ke 3 %.

Hrozby

Restrikce v oblasti právního a regulatorního rámce omezující nákup a držbu zbraní.
Neúspěch v tendrech na dodávky zbraní do ozbrojených a bezpečnostních složek.
Stav veřejných financí a s tím spojené riziko neplnění armádních závazků vůči NATO.

Výše uvedená rizika mohou negativně ovlivnit hospodaření společnosti, resp. vývoj ceny akcie. V případě výskytu těchto rizik, nemusí být dosaženo námi stanovené cílové ceny.

V roce 2024 organický i akviziční růst

Po méně výrazném roce 2023, kdy hospodaření Coltu bylo tlumeno zejména slabším vývojem na americkém komerčním trhu, docházelo v průběhu loňského roku k opětovnému slušnému oživení tržeb a provozní ziskovosti. Hospodaření společnosti v roce 2024 nabíralo na dynamice, a to nejen pod vlivem organického růstu, ale i díky akvizičnímu impulsu, hlavně ze strany Sellier&Bellot. Tato nová akvizice výrobce munice již za loňský rok poměrně významně přispěje do celkového hospodaření, když je součástí skupiny Colt od poloviny května.

Organická dynamika, resp. vývoj bez Sellier&Bellot

Management Coltu za rok 2024 očekává bez vlivu Sellier&Bellot (SB) tržby v rozmezí 16200 – 17800 mil. Kč, resp. EBITDA zisk v intervalu 3300 – 3800 mil. Kč. To by značilo meziroční růst o 9,1 % – 19,8 %, resp. 8,3 % – 24,7 %. V našich predikcích počítáme s růstem výnosů o cca 15,5% na 17155 mil. Kč a navýšením provozní ziskovosti o 11,8 % na 3408 mil. Kč. Pozitivně by se do loňského hospodaření měla promítat pokračující zakázková naplněnost v segmentu ozbrojených složek, oživující americký komerční trh s ručními palnými zbraněmi a rovněž příspěvek předloňské akvizice švýcarského výrobce munice swissAA.

Bez vlivu Sellier&Bellot se tržby, resp. EBITDA za rok 2024 dle našich odhadů zvýší o 15,5 % na 17155 mil. Kč, resp. 11,8 % na 3408 mil. Kč.

Pozitivní roli sehraje zotavující se americký komerční trh, zesilující pozice v segmentu ozbrojených složek a příspěvek předloňské akvizice swissAA.

Colt nadále potvrzuje své silné postavení v segmentu ozbrojených složek (Military & Law Enforcement (MLE) segmentu). Ještě v roce 2022 se podíl tržeb z tohoto segmentu pohyboval na úrovni 36 %, v roce 2023 dosahoval již 46 % a za celý loňský rok by se jeho podíl na celkových výnosech (bez SB) mohl dále posunout blíže k hranici 50 %. Z kraje roku 2024 ještě např. pokračovaly dodávky kanadské vládě směřující následně na Ukrajinu.

Nad očekávání se vyvíjely prodeje v tuzemsku, kde Colt i v roce 2024 dle našeho odhadu směřuje k nadstandardním tržbám poblíž 2770 mil. Kč (v roce 2023 velmi silných 2621 mil. Kč). Dodávky zbraní české armádě probíhaly nejen prostřednictvím rámcového kontraktu o celkovém objemu cca 3530 mil. Kč (jehož plnění započalo již v roce 2021), ale i přes další kontrakty zahrnující např. dodávky ručních granátů. Tento projekt ohledně ručních granátů, jenž byl oznámen na počátku roku 2023 a realizuje ho dceřiná společnost Colt CZ Defence Solutions, začal mít v průběhu loňského roku reálnější obrysy. Colt oznámil úspěšný transfer technologií od německé společnosti Rheinmetall a do konce loňského listopadu mělo proběhnout dodání 100 tis. ks ručních granátů.

Příznivý vývoj pozorujeme na stěžejním americkém trhu. Coltu se v USA v průběhu roku 2024 dařilo meziročně navyšovat tržby. Vedle výše zmíněného stále silného postavení v segmentu MLE, se začal již postupně zotavovat tamní komerční trh s ručními palnými zbraněmi. Colt zároveň zapracoval na zefektivnění distribučních kanálů, zintenzivnil marketingové kampaně a uvedl na trh nové modely zbraní. To vše podporovalo prodeje. Odhadujeme tak, že Colt dosáhne v USA za rok 2024 bez započítání výnosů ze Sellier&Bellot na tržby v blízkosti 8000 mil. Kč, což by indikovalo poměrně výrazný 25 – 30% růst a znamenalo by to slušný impuls do celoročních výsledků.

Evropský odbyt by rovněž měl zaznamenat slušný růst. Tržby z Evropy bez SB očekáváme v blízkosti úrovně 3000 – 3100 mil. Kč, což by značilo navýšení z předloňských 1935 mil. Kč. Vedle předpokládaných zesilujících dodávek zbraní do segmentu bezpečnostních složek se do evropských výnosů již plně projevoval i vliv dodávek munice prostřednictvím švýcarského výrobce munice swissAA. Předpokládáme jak akviziční

impuls, když swissAA je součástí Coltu od poloviny roku 2023, tak i organický efekt. Odhadujeme, že swissAA za loňský rok navýší tržby o téměř 9 % na cca 750 mil. Kč. Postupně by se totiž měly projevovat investice do rozšiřování výrobních kapacit, dodávky ozbrojeným složkám a obecně rostoucí trh s municí.

Hospodaření včetně Sellier&Bellot

Sellier&Bellot podle vyjádření Coltu pořízen za 8,5x EV/EBITDA, v absolutní výši za cca 18,6 mld. Kč.

Do provozní úrovně hospodaření za rok 2024 již poměrně podstatně zasáhne nová velká akvizice v podobě tuzemského výrobce munice Sellier&Bellot. Tuto akvizici jsme již podrobněji představovali v naší předešlé analýze. Jelikož tehdy ještě transakce nebyla dokončena, nezahrnovali jsme Sellier&Bellot do našich predikcí hospodaření, resp. modelu ocenění. V nové analýze a modelu ocenění již tuto akvizici máme plně zahrnutou. Colt koupil společnost s ročními tržbami kolem 7000 mil. Kč a provozním ziskem EBITDA poblíž 2000 mil. Kč. Colt ve své prezentaci oficiálně uvádí, že SB pořídil za 8,5x EV/EBITDA 2023. V absolutní výši je to pak cca 18,6 mld. Kč. To považujeme za rozumné úrovně, je to v souladu s našimi původními indikacemi a nadále tak vnímáme akvizici tohoto producenta malorážové munice pozitivně.

Colt za rok 2024 celkově očekává nárůst tržeb o 34,6 % - 48,1 % na 20000 – 22000 mil. Kč, resp. navýšení EBITDA o 41,1 % - 54,2 % na 4300 – 4700 mil. Kč.

Včetně výsledků Sellier&Bellot společnost Colt směřuje za rok 2024 podle našeho odhadu k tržbám ve výši 21611 mil. Kč (+45,5 % y/y) a EBITDA na úrovni 4698 mil. Kč (+54,1 %). Domníváme se tak, že celkové loňské celoroční výsledky se budou pohybovat blíže horní hranici výhledu, jenž management Coltu stanovil do rozmezí 20000 – 22000 mil. Kč, resp. 4300 – 4700 mil. Kč.

Příspěvek Sellieru do tržeb, resp. EBITDA Coltu odhadujeme za rok 2024 na úrovni 4456 mil. Kč, resp. 1290 mil. Kč.

Akvizice Sellieru se zatím projevuje do hospodaření Coltu nad očekávání dobře. Její příspěvek do tržeb, resp. EBITDA ve 2Q 2024 ve výši 1004 mil. Kč, resp. 340 mil. Kč překonala naši predikci 771 mil. Kč, resp. 258 mil. Kč. To byl z našeho pohledu velmi solidní výsledek na to, že SB byl začleněn do skupiny Colt až v polovině května. Příznivý vliv pokračoval i v loňském 3Q s tržbami kolem 1830 mil. Kč a námi odhadovanou EBITDA poblíž 470 mil. Kč. Za celý rok 2024 pak predikujeme, že SB vygeneruje do výnosů Coltu alespoň 4456 mil. Kč a do provozní ziskovosti cca 1290 mil. Kč.

Je tak patrné, že SB začal ihned po svém začlenění do struktury Coltu znatelně podporovat jeho provozní hospodaření. SB vykazuje velmi slušnou profitabilitu s EBITDA marží poblíž 30 %, v letech 2021 – 2023 dosahoval průměrného ročního tempa růstu tržeb ve výši 17,5 %, provozní ziskovost pak rostla v průměru o 36,4 % ročně. Colt tak akvíroval profitabilní společnost s rostoucím hospodařením a relativně nízkým zadlužením pohybujícím se kolem 1,5x EBITDA.

Poptávka po municí je nadále silná, vývoj hospodaření v průběhu roku 2024 nám indikuje, že SB by mohl vykázat další růst tržeb. Odhadujeme zhruba 10% navýšení za celý loňský rok, což by znamenalo hladinu poblíž 7400 mil. Kč. Vzhledem k aktuální napjatější situaci na trhu základních vstupních surovin, bude z našeho pohledu obtížnější zopakovat nadstandardní předloňskou EBITDA marži ve výši 31,7 %. I tak se domníváme, že SB by měl za celý rok 2024 na úrovni EBITDA opět překročit hranici 2000 mil. Kč, konkrétně očekáváme cca 2100 mil. Kč (28,4% marže).

Výraznější růst čisté ziskovosti za rok 2024 neočekáváme. Bude tlumena vyššími odpisy a úrokovými náklady.

V roce 2025 by měl Colt naplnit svůj střednědobý cíl dosáhnout tržeb kolem 25000 mil. Kč a EBITDA přesahující 5000 mil. Kč. Dopomoci by k tomu měl plný akviziční příspěvek ze strany Sellier&Bellot.

Odvětví munice je jednou z priorit EU. Forma podpory této části evropského obranného průmyslu nadále probíhá prostřednictvím programu ASAP.

Čistý zisk bude tlumen vyššími odpisy a úrokovými náklady

Na úrovni čistého zisku, i přes výše zmíněný akviziční efekt, nečekáme výraznější změnu. Podle našeho odhadu čistý zisk za rok 2024 vykáže pouze 4,5% růst na 2142 mil. Kč. Colt totiž vlivem akvizice Sellier&Bellot meziročně významněji navýší odpisy. Výrazně jejich výši ovlivní alokace kupní ceny za Sellier&Bellot (tzv. efekt Purchase Price Allocation). Společnost indikuje velikost tohoto efektu ve výši cca 529 – 590 mil. Kč ročně, a to pro období 2024 – 2027. Poté by se tento faktor měl utlumit pod hladinu 350 mil. Kč, resp. dlouhodobě mířit k nule.

Vedle toho akvizice SB byla zčásti financována cizími zdroji, zároveň byl konsolidován dluh SB (čistý dluh Sellieru v době akvizice činil cca 3000 mil. Kč). Hrubé zadlužení Coltu by tak vlivem akvizice SB mělo dle našich odhadů vzrůst z úrovně 11703 mil. Kč vykázané na konci roku 2023 na hladinu kolem 20400 mil. Kč. To s sebou přinese růst úrokových nákladů, očekáváme jejich navýšení o více 400 mil. Kč.

Výhled hospodaření

Letošní rok bude ve znamení plného akvizičního příspěvku ze strany Sellier&Bellot. Trh všeobecně očekává, že Colt bude letos zřetelně směřovat k cílům, která byla již v loňském roce naznačena v rámci proforma výhledu obsahujícího celoroční příspěvek SB. To znamená k tržbám v rozmezí 23000 – 25000 mil. Kč a EBITDA zisku v intervalu 5200 – 5600 mil. Kč. Naše letošní predikce výnosů se pohybuje na úrovni 25197 mil. Kč, což by značilo 16,6% růst, u provozní ziskovosti očekáváme navýšení o 14,2 % na 5366 mil. Kč. Pod vlivem příznivého trendu na provozní úrovni hospodaření by se pak měl posunout i čistý zisk, konkrétně odhadujeme téměř 17% růst na 2502 mil. Kč.

Rostoucí trh s municí

V letošním roce očekáváme pokračování příznivého vývoje v muniční divizi Coltu. Geopolitická situace je stále napjatá, poptávka po municí (ve veřejném prostoru je často akcentována zejména potřeba velkorážové munice, nicméně obdobně je potřeba uspokojovat také poptávku po malorážové municí) je nadále výrazná, mezera mezi nabídkou a poptávkou stále není zcela zacelena. Potřeba postupného navyšování výrobních kapacit v tomto odvětví přetrvává. Předpokládáme, že odvětví munice bude patřit i nadále mezi priority v rámci politik Evropské unie. Již v roce 2023 byl Evropskou komisí přijat dotační program na podporu výroby munice v objemu 500 mil. EUR (tzv. Act in Support of Ammunition Production – ASAP), jenž byl posléze navýšen na 1 mld. EUR.

ASAP je zaměřen na projekty týkající se rozšíření a modernizace stávajících výrobních kapacit, výstavby nových kapacit, přeshraniční spolupráce. Program se rovněž zaměřuje např. na podporu dostupnosti základních vstupních materiálů a komponentů pro výrobu munice a na eliminaci úzkých (slabých) míst, tak aby byla zajištěna co největší plynulost ve výrobě a dodávkách. Cílem je urychlit dodávky munice na Ukrajinu a pomoci státům EU doplnit jejich zásoby.

Jsou tak vytvořeny veškeré předpoklady k tomu, aby trh s municí, resp. malorážovou municí byl nadále rostoucí. Očekáváme tedy, že Coltu by měl letos jeho nově vzniklý muniční segment přinášet pozitivní efekty do hospodaření. Sellier&Bellot by měl i v letošním roce flexibilně reagovat na aktuální dynamiku trhu. Z našeho pohledu je dostatečně kapacitně i produktově vybaven k tomu, aby jeho tržby letos rostly alespoň ve

středních jednotkách procent. Jeho letošní příspěvek do výnosů Coltu tak předpokládáme v blízkosti 7770 mil. Kč (+5 % y/y) s tím, že jeho provozní ziskovost odhadujeme v rozmezí 2200 – 2300 mil. Kč (cca +7 %).

Očekáváme již znatelnější příspěvek ze strany swissAA

Rozvojový charakter má rovněž menší část muniční divize Coltu v podobě švýcarského producenta malorážové munice swissAA. Tento výrobce je významně orientován na dodávky armádním a dalším bezpečnostním složkám, což v kontextu výše zmíněné situace na evropském trhu s municí vnímáme jako jednoznačně prorůstový faktor. Od akvizice swissAA, jež byla realizována v polovině roku 2023, Colt postupně investoval v této švýcarské dceřiné firmě do rozšíření a modernizace výrobních kapacit či do vylepšení produktového portfolia. Kombinace výrazné poptávky a investic do výrobního programu tak podle našeho názoru vytváří předpoklady pro slušnou dynamiku tržeb ze strany swissAA. Po nevýrazném roce 2023 s tržbami 691 mil. Kč, námi předpokládaném růstu za rok 2024 k úrovni kolem 750 mil. Kč, bychom letos očekávali zrychlení dynamiky na cca 850 mil. Kč (cca +13 %). To by pak indikovalo příspěvek do celkové EBITDA Coltu kolem 200 mil. Kč. Střednědobě tzn. v letech 2026 a 2027 pak vidíme potenciál posunout výnosy alespoň k hranici 1000 mil. Kč a EBITDA zisk k úrovni poblíž 250 mil. Kč.

Letošní rok tak z našeho pohledu bude zejména o dynamice v segmentu munice, zde vidíme hlavní růstový impuls do celkových výsledků hospodaření Coltu. V klasickém byznysu společnosti, tedy v prodeji ručních palných zbraní očekáváme nadále slušnou zakázkovou naplněnost ze strany veřejného sektoru (námi předpokládaný pokles tržeb z ČR vlivem naplnění rámcového kontraktu s českou armádou by měl být díky dostatečně robustní zákaznické bázi a dostatečné geografické diverzifikaci kompenzován jinými kontrakty v rámci segmentu MLE) a minimálně stabilizovaný americký komerční trh, když nástup nové republikánské administrativy do Bílého domu by měl přinášet spíše liberálnější přístup ohledně regulatorního prostředí, tedy nevytvářet bariéry pro nákup zbraní pro civilní účely.

Silná pozice v segmentu MLE nabízí potenciál dalšího růstu

V letech 2026 a 2027 má Colt podle našich odhadů předpoklady k tomu, aby posunul tržby k úrovním 26500 – 27000 mil. Kč a navýšil provozní ziskovost do rozmezí 5800 – 5900 mil. Kč. Colt je v současnosti natolik segmentově, produktově a geograficky diverzifikovanou zbrojní společností, že je schopen pružně reagovat na aktuální nároky, které klade současné geopolitické prostředí. Je dnes dostatečně horizontálně a vertikálně strukturovanou skupinou, která dokáže nabídnout svým zákazníkům jak z civilního sektoru, tak z řad ozbrojených složek širokou škálu produktů od samotných zbraní přes doplňkové produkty (optické řešení a taktické příslušenství) až po municí.

Z geopolitického vývoje je patrné, že výrazná poptávka po zbraních a municí bude pokračovat, resp. zesilovat zejména ze strany veřejného sektoru, tedy ze strany armád a dalších bezpečnostních složek. Od ruské invaze na Ukrajinu začaly výdaje na obranu v rámci zemí NATO nabírat výraznější dynamiku. Zatímco ještě v roce 2022 většina zemí Severoatlantické aliance nedávala na obranu požadovaných 2% HDP, tak za loňský rok by se podle předběžných čísel mělo na dvě procenta dostat zhruba dvě třetiny členských států NATO. Podle aktuálních vyjádření vládních představitelů z různých zemí nebo čelních představitelů aliance se však začíná intenzivně uvažovat o dalším navyšování, a to k úrovni 3 %. Dlouhodobý tlak USA na ostatní členy NATO nyní navíc zesílil ze

Dynamika nové muniční divize by měla být podpořena i ze strany dceřiné firmy swissAA. Díky rozvojovým CAPEX již očekáváme znatelnější dopad do celkové profitability Coltu.

V horizontu let 2026 a 2027 vidíme prostor pro růst tržeb do rozmezí 26500 – 27000 mil. Kč, tedy růst o 5,4 %, resp. 7,1 % v porovnání s letošním rokem.

Na úrovni EBITDA predikujeme navýšení do rozmezí 5800 – 5900 mil. Kč, tzn. růst o 8,5 %, resp. 9,8 % ve srovnání s rokem 2025.

strany nového prezidenta Donalda Trumpa, který nastínil dokonce 5% hranici.

Dynamika výdajů na obranu členských států NATO bude patrně nadále zesilovat. Colt se svojí produktovou, segmentovou a geografickou diverzifikací by na to měl být schopen efektivně reagovat.

K myšlence postupného zvyšování podílu výdajů na obranu na HDP k hladině 3 % se příznivě kloní i česká administrativa. Vnímáme ambici se k této úrovni v horizontu několika příštích let přibližovat. Výdaje na obranu v ČR začínají nabírat na intenzitě. V roce 2024 skokově meziročně narostly z cca 100 mld. Kč na téměř 167 mld. Kč, což by dle předběžných údajů mělo činit 2,09 % HDP. Poprvé od roku 2003 tak ČR dosahuje na požadovanou 2% hranici. Colt dlouhodobě patří mezi důležité obchodní partnery české armády. Jeho tržby z ČR v posledních letech výrazně narůstaly, což bylo právě i díky zvyšujícím se dodávkám české armádě.

Colt již před časem činil kroky k postupnému posilování v segmentu bezpečnostních složek (zejména akvizice amerického Coltu z roku 2021 výrazně napomohla k navýšení vlivu v tomto atraktivním segmentu). Podíl tržeb ze segmentu MLE se tak v posledních letech přibližoval k 50 %. V průběhu loňského roku se poměr mezi civilním (komerčním) a MLE segmentem v podstatě vyrovnal, čemuž napomohly jak akvizice swissAA a Sellieru, tak např. výrazné prodeje české armádě.

Colt je tak podle našeho názoru dobře připraven a nastaven na budoucí možnou další akceleraci výdajů na obranu ze strany zemí Severoatlantické aliance. Do toho zapadá i společný projekt (joint venture) s maďarskou státní společností N7 Holding na dodávky zbraní maďarské armádě. Tento projekt zahrnující výrobní závod v Maďarsku by měl být připraven, navyšuje potenciál produkčních kapacit Coltu (dle našich odhadů o cca 100 tis. kusů) a vytváří tak do nejbližších let prostor pro růst objemu prodejů, resp. tržeb a ziskovosti. V kombinaci s dřívějšími investicemi do zefektivnění a navyšování kapacit v tuzemském závodě v Uherském Brodě tak Colt disponuje dostatečnými výrobními kapacitami na to, aby mohl v příštích letech navyšovat prodeje zbraní z aktuálně námi predikovaných 646 tis. ks za rok 2024 k úrovním přesahujícím hranici 700 tis. ks. Spolu se synergii, které nabízí nově vzniklý muniční segment tak má Colt z našeho pohledu zřetelný potenciál posunout výnosy ve střednědobém horizontu k výše zmíněným 27000 mil. Kč a generovat EBITDA zisk v blízkosti 5900 mil. Kč.

Dividendová politika

Nadále počítáme s dividendovou politikou společnosti.

Colt nadále vnímáme jako společnost, která bude mít snahu vyplácet svým akcionářům dividendy. Od svého vstupu na kapitálový trh dividendu vyplácí, její velikost měla (až na loňský rok, kdy byla meziročně stabilní) vzestupnou tendenci a většinou tak reflektovala rostoucí hospodaření společnosti. Colt nemá oficiálně formulovaný dividendový poměr, to znamená exaktně neindikuje jakou část čistého zisku chce vyplácet ve formě dividendy. Management společnosti sice v minulosti občas naznačil výplatní poměr (např. v roce 2022 jeho výši indikoval kolem 50 %), ale většinou se z našeho pohledu snaží reflektovat vývoj hospodaření, likvidní pozici, zadluženost či např. akviziční aktivitu. Právě realizace velké akvizice v podobě Sellier&Bellot a její krátkodobý tlak na cash flow, potažmo zadlužení možná stála za konzervativnějším přístupem k loňské dividendě, která meziročně stagnovala na úrovni 30 Kč na akcii.

Aktuálně je již SB nějaký čas začleněn do skupiny Colt a dosavadní vývoj ukazuje, že zatím velmi slušně přispívá do provozního hospodaření společnosti, potažmo do cash flow. Zadluženost sice v průběhu loňského roku krátkodobě po-akvizičně vyskočila nad hladinu 3x EBITDA, nicméně

Po loňské stagnaci vidíme potenciál k návratu pozitivního trendu vyplácené dividendy.

Akviziční impuls do hospodaření ze strany Sellier&Bellot podle našich odhadů vytvoří prostor k letošní dividendě ve výši 33 Kč. V dalších letech očekáváme 36 Kč, resp. 40 Kč.

na konci roku 2024 již očekáváme její pokles k úrovni 2,6x. Domníváme se tak, že Colt bude mít letos prostor přistoupit k navýšení dividendy na 33 Kč na akcii (zhruba 4,6% dividendový výnos).

Optikou výplatního poměru by to znamenalo 86 % námi odhadovaného čistého zisku za rok 2024. To je poměrně výrazný nárůst oproti posledním letům, kdy se podíl vyplacených dividend vůči čistému zisku pohyboval zhruba v rozmezí 45 – 73 %. Zvýšení na námi indikovaných 86 % je způsobeno jak výrazným růstem odpisů (kvůli akvizici SB - výše zmíněný PPA efekt), tak významnějšímu navýšení objemu emitovaných akcií (v průběhu roku 2024 docházelo k emisi nových akcií zejména z důvodu platby za SB, plnění opčního akciového plánu či zrychleného úpisu akcií). Pokud upravíme čistý zisk o nehotovostní vliv v podobě PPA, pak by se měl dle našeho odhadu posunout na hladinu kolem 2500 mil. Kč a indikuje to dividendový výplatní poměr v blízkosti 74 %. To je podle našeho názoru úroveň, která by měla být managementem společnosti akceptovatelná.

Výše uvedenou úvahou se snažíme naznačit, že i optikou výplatního poměru je námi předpokládaná letošní dividendy ve výši 33 Kč (i přes výraznější růst odpisů a objemu akcií) v reálných možnostech Coltu.

Na dividendy v příštích letech máme, v kontextu naší projekce hospodaření, příznivý náhled. Zadluženost by se měla nadále pohybovat v rozumných intencích, očekáváme její pokles do rozmezí 2,4x – 2,2x. V letech 2026 a 2027 odhadujeme čistou ziskovost na úrovni 2502 mil. Kč, resp. 2850 mil. Kč. Při předpokladu výplatního poměru poblíž 80 % (po očištění o PPA vliv klesá k cca 70 %) to pak indikuje dividendu 36 Kč na akcii vyplacenou v roce 2026, resp. 40 Kč v roce 2027. Dividendový výnos se posouvá do úrovně 5 % až 5,6 %.

Konkurenční srovnání

Akcie Coltu se aktuálně obchodují v blízkosti tržních násobků, bereme-li v potaz trh v tom nejširším slova smyslu, tedy včetně globálních zbrojních skupin dodávající nejrůznější zbrojní systémy a zařízení. Platí to zejména u poměrového ukazatele EV/EBITDA, kde úrovně ve výši 11,7x, resp. 10,3x se prakticky shodují s průměrem, resp. mediánem trhu. Mírný diskont vůči průměru trhu je patrný na úrovni ukazatele P/E, když akcie Coltu se pohybují ve výši 18,7x P/E 2024, resp. 16x P/E 2025, zatímco trh se obchoduje na 20,3x a 16,8x očekávaného zisku na akcii za uplynulý rok, resp. letošní rok. Tyto tržní násobky by pak indikovaly cenu akcie Coltu na úrovni 769 Kč, resp. 744 Kč. Na druhou stranu, ve srovnání s nejbližšími veřejně obchodovanými konkurenty Sturm Ruger a Smith&Wesson se akcie Coltu obchodují v kontextu ukazatele EV/EBITDA s určitou premií.

Z celkového pohledu nám tak konkurenční srovnání ukazuje, že akcie Coltu se aktuálně nenacházejí na vyloženě nízkých, atraktivních úrovních. Momentálně tedy nepozorujeme zřetelný diskont vůči trhu. To reflektuje jejich dlouhodobý růst, jen za poslední rok posílily o dalších zhruba 20 %. Optikou relativních ukazatelů tak v průběhu času akcie Coltu dorovnaly trh. Markantnější změna v čase je pak vidět zejména u P/E, když tento ukazatel je tlačěn vzhůru i výraznějším zvýšením počtu emitovaných akcií (vyšší počet akcií dostává pod negativní tlak zisk na akcii).

Colt stále převyšuje své konkurenty v EBITDA marži a dividendovém výnosu. Oproti výše zmíněným americkým výrobcům ručních palných zbraní tak podle našeho názoru Colt stále těží z výraznější diverzifikace svého byznysu. To Coltu skýtá větší možnosti a potenciál prodávat produkty s vyšší přidanou hodnotou, a tedy realizovat atraktivnější marže. Dostatečná segmentová, produktová a geografická diverzifikace potom z dlouhodobého hlediska přispívá ke stabilnímu, resp. rostoucímu trendu hospodaření s pozitivním dopadem do dividendové politiky. Výše zmíněná prémie na úrovni EV/EBITDA vůči svým nejbližším konkurentům je tak z našeho pohledu opodstatněná.

Konkurenční srovnání						
	EV/EBITDA		P/E		EBITDA marže 2023	Dividendový výnos 2024
	e2024	e2025	e2024	e2025		
Sturm Ruger & Co Inc	9,0	6,8	20,4	14,2	13,7 %	1,2
Smith & Wesson Brands Inc	8,2	6,9	26,6	17,1	15,4 %	4,9
Lockheed Martin Corp	12,0	11,5	16,5	15,2	14,8 %	2,9
BAE Systems PLC	10,3	9,4	17,9	15,9	14,3 %	2,6
Huntington Ingalls Industries	11,4	10,0	13,6	12,7	11,1 %	2,8
Saab AB	15,5	12,8	29,6	23,2	13,9 %	0,7
Textron Inc	9,4	8,5	12,5	11,0	12,8 %	0,1
Thales SA	11,5	10,4	18,7	16,6	14,6 %	2,2
General Dynamics Corp	12,1	11,3	16,2	14,7	11,9 %	2,3
Safran SA	18,4	16,0	34,7	28,9	19,4 %	0,9
L3Harris Technologies Inc	13,0	12,6	16,2	15,0	17,1 %	2,2
Průměr	11,9	10,6	20,3	16,8	14,5 %	2,1 %
Medián	11,5	10,4	17,9	15,2	14,3 %	2,2 %
Colt CZ	11,7	10,3	18,7	16,0	20,5 %	4,6 %

zdroj: Bloomberg, odhady Fio banky

Ocenění společnosti

Pro výpočet cílové ceny (vnitřní hodnoty) akcie společnosti Colt byl použit model DCF (diskontované cash flow). Pro potřeby modelu bylo nutno odhadnout hned několik účetních položek (tržby, náklady, zisk, odpisy, investice atd.). K výpočtu bylo použito vlastních odhadů budoucího hospodaření firmy. Kalkulace tohoto modelu je založena na výpočtu volného cash flow a jeho následného diskontování.

Diskontním faktorem v našem modelu jsou průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) počítané jako součet nákladů na vlastní a cizí kapitál při zohlednění předpokládaných tržních vah vlastního a cizího kapitálu v jednotlivých letech.

Náklady vlastního kapitálu byly kalkulovány jako součet bezrizikové výnosové míry (výnos desetiletého dluhopisu ČR) a rizikové premie. Základem pro určení rizikové premie je součet rizikové premie USA a rizikové přírážky ČR (zdroj: Damodaran). Riziková premie je upravena koeficientem beta, jenž je měřítkem volatility a systematického rizika.

Dále jsme přistoupili ke stanovení specifické přírážky ve výši 1 p.b., ve které zohledňujeme jak nižší objemy obchodování s akciemi Coltu ve srovnání s největšími emisemi na BCPP, tak potenciální výskyt korporátních akcí typu prodeje akcií ze strany určitých investorů (tzv. zrychlený prodej akcií - např. tehdejší majitelé amerického Coltu stále drží určitý podíl ve společnosti a s ohledem na to, že v minulosti již prodávali část svých akcií, tak nelze vyloučit úplný exit z akcionářské struktury Coltu). Tyto korporátní akce mívají krátkodobý negativní dopad do ceny akcie. Pro druhou fázi našeho modelu ocenění jsme zvolili 2% dlouhodobou míru růstu.

Model diskontovaného cash flow			
mil. Kč	2025	2026	2027
EBIT	3654	4043	4112
efektivní daňová sazba (%)	23,0	23,0	23,0
NOPAT	2813	3113	3166
odpisy	1712	1778	1780
změna ČPK	2661	1110	362
CAPEX	1260	1328	1349
FCFF	605	2453	3235
FCFF(t+1)	3300		
terminální hodnota (k 1. 1. 2028)	63666		
enterprise value (k 1. 1. 2025)	56782		
čistý dluh (k 1. 1. 2025)	12110		
equity value (k 1. 1. 2025)	44673		
počet akcií (mil. ks)	56,5		
cílová cena (Kč)	791		

zdroj: odhady a výpočty Fio banka

Kalkulace diskontního faktoru v podobě WACC			
	2025	2026	2027
bezriziková výnosová míra (%)	4,00	3,50	3,50
<i>riziková prémie USA (%)</i>	4,33	4,33	4,33
<i>riziková přirážka ČR (%)</i>	0,73	0,73	0,73
riziková prémie celkem (%)	5,06	5,06	5,06
beta	0,75	0,75	0,75
specifická přirážka (%)	1,00	1,00	1,00
náklady vlastního kapitálu (%)	8,80	8,30	8,30
náklady cizího kapitálu (%)	4,70	4,20	4,20
efektivní daňová sazba (%)	0,23	0,23	0,23
náklady CK po zdanění (%)	3,62	3,23	3,23
váha vlastního kapitálu	0,79	0,77	0,78
váha cizího kapitálu	0,21	0,23	0,22
WACC (%)	7,69	7,14	7,18

zdroj: odhady a výpočty Fio banka, Bloomberg

Citlivostní analýza

Níže uvedená tabulka znázorňuje citlivostní analýzu, konkrétně alternativní cílové ceny při různém nastavení WACC a tzv. pokračující míry růstu ve druhé fázi našeho modelu ocenění.

Analýza citlivosti modelu DCF na změny vstupních parametrů					
pokračující růst	WACC				
	6,78%	6,98%	7,18%	7,38%	7,58%
1,6%	788	755	725	696	670
1,8%	825	789	757	726	698
2,0%	865	827	791	758	728
2,2%	909	867	828	793	760
2,4%	957	911	869	830	795

zdroj: odhady Fio banky

Grafický přehled

Tržby Coltu
(v mlrd. Kč)



Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

EBITDA Coltu
(v mlrd. Kč)



Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

Očištěný čistý zisk Coltu
(v mlrd. Kč)



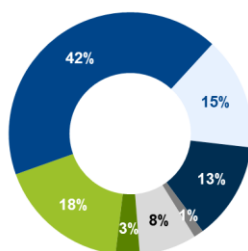
Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

Dividenda Coltu
(Kč na akcii)



Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

Geografické rozdělení tržeb Coltu
(rok 2023)



Zdroj: Colt CZ, zpracování Fio banka

Objem prodejí zbraní Coltu
(v tis. ks)



Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

Příloha č.1: výkaz zisku a ztráty

mil. Kč	2021	2022	2023	e2024	e2025	e2026	e2027
Výnosy z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb	10 689	14 590	14 856	21 611	25 197	26 551	26 978
Ostatní provozní výnosy	61	133	90	116	157	159	156
Změna stavu zásob	167	615	888	390	180	181	183
Aktivace	140	152	173	202	135	137	134
Spotřeba surovin a materiálu	-5 113	-7 420	-8 065	-10 914	-12 725	-13 435	-13 651
Služby	-1 621	-1 769	-1 960	-2 329	-2 651	-2 739	-2 772
Osobní náklady	-2 088	-2 681	-2 770	-4 136	-4 661	-4 754	-4 849
Odpisy a amortizace	-790	-910	-802	-1 445	-1 712	-1 778	-1 780
Ostatní provozní náklady	-67	-254	-163	-243	-267	-279	-287
EBIT	1 379	2 455	2 246	3 253	3 654	4 043	4 112
EBITDA	2 169	3 365	3 048	4 698	5 366	5 821	5 892
EBITDA marže	20,3%	23,1%	20,5%	21,7%	21,3%	21,9%	21,8%
Výnosové úroky	50	441	757	844	802	760	765
Nákladové úroky	-205	-612	-895	-1 424	-1 320	-1 216	-1 216
Ostatní finanční výnosy	217	410	473	285	290	330	325
Ostatní finanční náklady	-46	-105	-63	-180	-180	-220	-220
Podíl na zisku společností pod podstatným vlivem	27	53	1	4	4	4	4
Zisk před zdaněním	1 422	2 642	2 519	2 782	3 250	3 701	3 770
Daň z příjmu	-261	-361	-469	-640	-747	-851	-867
Efektivní daňová sazba	18,4%	13,7%	18,6%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%
Čistý zisk	1 161	2 280	2 050	2 142	2 502	2 850	2 903
Zisk na akcii (Kč)	35	67	58	38	44	50	51

Příloha č.2: rozvaha

v mil. Kč	2021	2022	2023	e2024	e2025	e2026	e2027
Pozemky, budovy a zařízení	2 810	3 066	4 281	9 484	9 496	9 402	9 437
Nehmotná aktiva	3 506	3 462	3 414	10 461	10 468	10 381	10 392
Dlouhodobé pohledávky	241	1 224	3 768	831	824	637	342
Cenné papíry a podíly v ekvivalenci	109	39	41	44	48	47	43
Odložené daňové pohledávky	0	0	21	7	0	0	0
Goodwill	2 390	2 457	2 548	8 412	8 412	8 412	8 412
Dlouhodobá aktiva celkem	9 057	10 248	14 073	29 239	29 248	28 879	28 626
Zásoby	2 862	3 798	5 298	7 306	9 933	11 028	11 386
Pohledávky z obchodních vztahů	1 013	1 346	1 775	2 588	3 518	3 906	4 033
Daňové pohledávky	6	0	94	123	121	125	102
Ostatní pohledávky	346	1 069	1 260	359	258	235	204
Finanční deriváty	156	217	149	177	175	153	127
Peníze a peněžní ekvivalenty	3 574	2 827	3 329	8 323	6 932	6 978	7 589
Krátkodobá aktiva celkem	7 956	9 256	11 903	18 876	20 935	22 424	23 440
Aktiva celkem	17 013	19 504	25 977	48 115	50 183	51 303	52 066

v mil. Kč	2021	2022	2023	e2024	e2025	e2026	e2027
Základní kapitál	3	3	4	5	5	5	5
Kapitálové fondy	1 642	1 642	1 642	1 642	1 642	1 642	1 642
Emisní ážio	1 139	1 366	1 943	11 221	11 221	11 221	11 221
Fondy ze zajištění peněžních toků	120	1 068	600	96	582	607	602
Fond z přepočtu cizích měn	-201	-326	-143	-106	-105	-105	-104
Kumulované zisky	2 539	3 928	5 230	7 019	7 319	7 791	8 380
Vlastní kapitál celkem	5 242	7 681	9 275	19 877	20 665	21 161	21 746
Dluhopisy, bankovní úvěry a půjčky	4 973	6 973	9 041	18 697	19 300	19 300	19 300
Finanční deriváty	271	29	244	391	384	488	488
Závazky z leasingu	33	47	62	54	55	53	54
Odložený daňový závazek	790	731	723	2 309	2 300	2 340	2 338
Rezervy	64	24	76	117	115	114	121
Ostatní dlouhodobé závazky	763	535	312	314	352	367	384
Dlouhodobé závazky celkem	6 892	8 338	10 458	21 882	22 506	22 662	22 685
Závazky z obchodních vztahů	1 116	1 155	1 747	2 491	3 387	3 761	3 882
Dluhopisy, bankovní úvěry a půjčky	2 318	209	2 574	1 658	1 319	1 310	1 310
Závazky z leasingu	21	24	26	24	21	25	26
Rezervy	51	51	30	57	59	60	64
Daňové závazky	76	269	142	170	259	372	365
Ostatní závazky	1 278	1 738	1 714	1 948	1 953	1 941	1 973
Finanční deriváty	20	39	11	7	15	12	15
Krátkodobé závazky celkem	4 879	3 484	6 244	6 355	7 013	7 481	7 635
Závazky celkem	11 771	11 822	16 702	28 237	29 519	30 143	30 320
Pasiva celkem	17 013	19 504	25 977	48 115	50 183	51 303	52 066

Jan Raška

Fio banka, a.s.

analytik

jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Všecké 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 Primoco.

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 konzultovaly její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukováné 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 spoluvedoucím 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.

Tento investiční výzkum není určen obchodníkům s cennými papíry. Obchodník s cennými papíry nemůže použít tento investiční výzkum v rámci poskytování investičních služeb či k vytváření vlastního investičního výzkumu či propagačních sdělení, nestanoví-li Fio banka, a.s. jinak či není-li dohodnuto mezi Fio bankou, a.s. a obchodníkem s cennými papíry jinak. Přijme-li obchodník s cennými papíry tento investiční výzkum, není možné takové jednání považovat za pobídku poskytnutou Fio bankou, a.s. vztahující se k výzkumu ve smyslu § 17 vyhlášky č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb.

Základní informace, str. 1 – roční maximum a minimum: Jedná se o nejvyšší (/ nejnižší) cenu investičního nástroje za sledované období podle závěrečných cen, v níž nejsou zohledněny možné pohyby ceny nad (/pod) uvedenou závěrečnou cenu během doby obchodování v daném obchodním dni.

Koupit – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu přesahuje 20 %

Akumulovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi 5 % a 20 %, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí +5 % až -5 %

Redukovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi -5 % a -20 %, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu je nižší než -20 %.

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Investiční doporučení bude aktualizováno průběžně v kontextu nových zásadních informací s vlivem na ocenění, minimálně však jednou za 12 měsíců od vydání.

Historii všech investičních doporučení vydaných k akciím společností Colt CZ naleznete na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/akcie-stocklist/105963-coltcz>. Uvedený seznam obsahuje informace o datu vydání investičního doporučení, typu doporučení, cílové ceně a ceně v době zveřejnění doporučení, investičním horizontu či totožnosti příslušného analytika Fio banky, a.s.

Přehled všech aktuálních investičních doporučení je dostupný na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist>. Další informace o investičních doporučeních vydaných ke konkrétní akcií naleznete v sekci „Historie analýz“ po „kliknutí“ na název dané akcie.

Kvartální souhrn podílů jednotlivých typů doporučení je dostupný na uvedené stránce <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist> (řazeno dle času zveřejnění) i na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/ipo-a-ostatni>.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz