

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 805 Kč

8. 9. 2015

Pegas Nonwovens SA

Doporučení: redukovat
 Cílová cena (12měsíční): 805 Kč
 Předchozí doporučení (z 16. 2. 2015):
 redukovat
 Předchozí cílová cena (z 16. 2. 2015):
 633 Kč

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
 Pegas Nonwovens
 Přímětická 86
 669 04 Znojmo
 www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)
 Odvětví: produkce netkaných textilií
 Tržní kapitalizace: 8,22 mld. Kč
 Závěrečná cena k 7.9.2015: 890 Kč
 Roční minimum: 619 Kč
 Roční maximum: 953 Kč

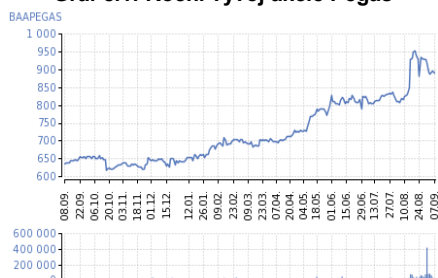
Akcie společnosti jsou zařazeny v
 bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT,
 CCTX...

Aktuální struktura akcionářů:
 Free float: 100 %
 z toho:

Wood Textiles: 20,43 % (největší
 akcionář)
 Management společnosti: 0,7 %

Koeficient beta: 0,64

Graf č.1: Roční vývoj akcie Pegas



V naší aktualizované analýze na společnost Pegas Nonwovens zvyšujeme cílovou cenu z 633 Kč na 805 Kč a zároveň ponecháváme investiční doporučení na stupni „redukovat“. Cílová cena se vztahuje k 12měsíčnímu investičnímu horizontu. Ke zvýšení cílové ceny přistupujeme zejména na základě nedávno oznámeného zpětného odkupu vlastních akcií, což v našem modelu ocenění reflektujeme zvýšením váhy levnějšího cizího kapitálu na úkor dražšího vlastního kapitálu. To vede ke snížení diskontní sazby a tedy ke zvýšení cílové ceny. Možnost zpětného odkupu byla managementem společnosti naznačována již v prvním letošním čtvrtletí, akcie Pegasu se od té doby nacházela pod pozitivním tlakem, jenž byl navíc umocněn zařazením akcie do indexu MSCI Czech Republic. Po červencovém oznámení privátní emise dlouhodobých dluhopisů byl posléze zpětný odkup akcií v polovině srpna oficiálně potvrzen. Náš fundamentální pohled na hospodaření společnosti však oproti předchozí analýze nijak výrazně neměníme. Stále tak v našich výhledech počítáme s rozšířením výrobní kapacity o druhou egyptskou linku, když výše zmíněná privátní emise dluhopisů by podle našich odhadů měla vytvářet dostatečný finanční polštář jak pro realizaci zpětného odkupu, tak pro investice do výrobní kapacity. Pohled na dividendovou politiku rovněž neměníme, když i v příštích letech očekáváme stabilní až mírně progresivní dividendu v závislosti na intenzitě investic. Dividendový výnos však pod vlivem rostoucí ceny akcie poklesnul z dřívějších úrovní kolem 5 % na aktuálních cca 3,5 %. V kontextu naší cílové ceny nadále vnímáme akcii Pegasu jako nadhodnocenou, od začátku letošního roku posílila o téměř 40 % a v srpnu vytvořila nová historická maxima. Na současných úrovních tak doporučujeme redukovat pozice a částečně realizovat zisky.

Představení společnosti

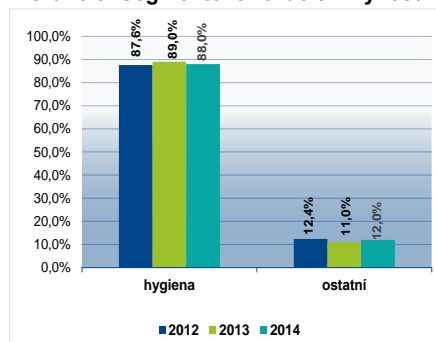
Společnost Pegas Nonwovens vznikla v roce 1990 a řadí se mezi přední evropské producenty netkaných textilií. Produkce společnosti byla od roku 2002 dále rozšířena o výrobu bikomponentních netkaných textilií na bázi polypropylenu a polyethylenu. Převážná většina produkce Pegasu je používána pro účely výroby jednorázových hygienických výrobků, jako jsou dětské plenky, výrobky pro inkontinenci dospělých či dámské hygienické výrobky. V menší míře jsou produkty společnosti využívány ve stavebnictví, nábytkářství, zemědělství a pro lékařské aplikace.

Níže uvedený graf znázorňuje aktuální strukturu Skupiny. V čele struktury stojí holdingová společnost Pegas Nonwovens SA sídlící v Lucembursku a vlastníci 100% podíl v hlavní provozní společnosti Pegas Nonwovens s.r.o., která má sídlo ve Znojmě.

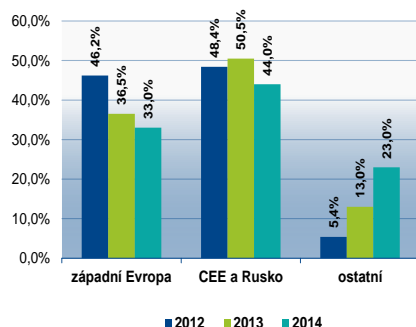
Tabulka č.1: Základní ukazatele

Pegas Nonwovens	2013	2014
Produkce (tuny)	90 961	100 570
Výnosy (mil. EUR)	199,2	230,5
EBITDA (mil. EUR)	38,6	47,2
EBITDA marže (%)	19,4	20,5
Provozní náklady bez odpisů (mil. EUR)	160,7	183,3
Čistý dluh (mil. EUR)	149,3	142,0
P/E	144,02	7,85
ROA (%)	0,39	6,6
ROE (%)	1,12	17,2

zdroj: Pegas, Bloomberg

Rozdělení výnosů společnosti
Graf č.3: Segmentové rozdělení výnosů


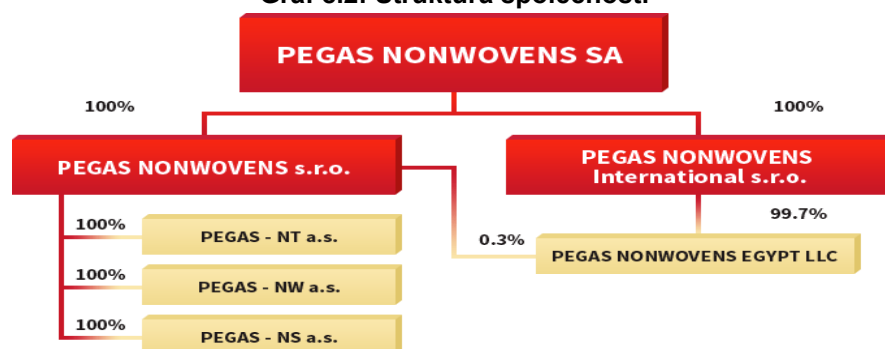
zdroj: Pegas

Graf č.4: Teritoriální rozdělení výnosů


zdroj: Pegas

Tato hlavní provozní společnost vlastní 100% podíly ve svých třech provozních dceřiných společnostech Pegas – NT a.s., Pegas – NW a.s. a Pegas – NS a.s. Pro účely realizace potenciálních investičních příležitostí byla v roce 2010 založena společnost Pegas Nonwovens International s.r.o. V červnu 2011 byla Skupina rozšířena založením dceřiné společnosti Pegas Nonwovens Egypt LLC, a to za účelem realizace zahraniční expanze, v rámci které byl v Egyptě postaven nový výrobní závod. Nová výrobní linka v Egyptě byla dokončena ve 3Q 2013, konkrétně první komerční výroba se rozjela v červenci 2013.

Většina produkce společnosti Pegas je soustředěna do dvou tuzemských výrobních závodů, konkrétně v Příměticích u Znojma a Bučovicích u Brna. V těchto závodech je v provozu celkem devět výrobních linek, zatím poslední desátá linka byla zprovozněna ve výše zmíněném Egyptě.

Graf č.2: Struktura společnosti


zdroj: Pegas Nonwovens

Refinancování dluhu poskytuje managementu prostor nejen ke zpětnému odkupu, ale i k realizaci dalších investic

Pegas využil přetrvávajících příznivých podmínek na finančních trzích a v polovině letošního července oznámil refinancování svého bankovního úvěru. Refinancování bankovního úvěru (úvěrového rámce) bylo jednou z hlavních otázek letošního roku. Úvěr, jehož zůstatek na konci letošního prvního pololetí činil 60,7 mil. EUR, je splatný v květnu příštího roku a management společnosti již v loňském roce indikoval záměr půjčku refinancovat. Ve hře byly v podstatě dvě varianty. Buď refinancovat novým úvěrovým rámcem, nebo emisí dluhopisů.

Nakonec se management Pegasu rozhodl pro privátní emisi tří dluhopisů v celkové hodnotě cca 100 mil. EUR. Jedná se o mix korunových a eurových dluhopisů. Konkrétně, nominální hodnota první emise činí 678 mil. Kč (cca 25 mil. EUR), nese úrokový kupón 6M PRIBOR + 2 % p.a. a doba splatnosti je v roce 2025. Druhá emise je v nominální hodnotě 35 mil. EUR, úrokový kupón činí 3,39 % p.a. a doba splatnosti v roce 2025. Třetí emise, s úrokovým kupónem 2,646 % p.a. a dobou splatnosti v roce 2022, byla vydána v hodnotě 1,08 mld. Kč (cca 40 mil. EUR).

S refinancováním zbylé části bankovního úvěru, tedy výše zmíněných cca 61 mil. EUR, (jeho větší část, cca 90 mil. EUR, již Pegas refinancoval emisí dluhopisů z loňského listopadu) jsme počítali, překvapil nás však realizovaný objem emise ve výši 100 mil. EUR.

Červencová emise dluhopisů přinesla další snížení úrokových sazeb

Pegas může v rámci zpětného odkupu nakoupit až 461,5 tisíc kusů akcií (5 % základního kapitálu). To při aktuálních tržních cenách akcií Pegasu indikuje celkové náklady kolem 15 mil. EUR.

Podle naší projekce cash flow se realizace zpětného odkupu nemusí vylučovat s případným rozšířením výrobní kapacity v Egyptě

Tento objem emise podle našich odhadů zajistí společnosti prostor nejen k již ohlášenému zpětnému odkupu akcií, ale i k případnému rozšíření výrobního závodu v Egyptě o druhou linku.

Ve srovnání s náklady na bankovní úvěr se Pegas prostřednictvím červencové emise dluhopisů zafinancoval za příznivých podmínek. Již emisi dluhopisů realizovanou v listopadu 2014 jsme hodnotili pozitivně, když úrokové náklady činily 2,95 % p.a., zatímco úroková sazba z bankovního úvěru se pohybovala kolem 4 %. Červencová emise dluhopisů přinesla další snížení úrokových nákladů. Vážený průměr výše zmíněných tří úrokových sazeb vychází na 2,84 % p.a. Pro letošní rok tak očekáváme meziroční pokles úrokových nákladů o cca 1 mil. EUR na úroveň kolem 6,6 – 6,8 mil. EUR a v roce 2016 predikujeme jejich pokles do rozmezí 5 – 6 mil. EUR.

Pegas v polovině srpna oznámil zpětný odkup vlastních akcií

Zanedlouho po privátní emisi dluhopisů společnost oznámila parametry programu zpětného odkupu akcií. Konkrétně, představenstvo Pegasu rozhodlo, že v období od srpna 2015 do poloviny června 2016 může Pegas odkoupit až 461 470 kusů akcií, tzn. maximálně 5 % základního kapitálu společnosti, přičemž cena za akcii nesmí překročit 1 000 Kč. Zmocnění ke zpětnému odkupu vlastních akcií poskytla valná hromada společnosti již v roce 2011. Toto zmocnění vyprší právě v polovině června 2016 a dávalo managementu Pegasu možnost realizovat zpětný odkup až do výše 10 % základního kapitálu společnosti. Nakonec se tedy management rozhodl pro zpětný odkup až letos a v objemu do 5 % základního kapitálu. Pokud by se Pegas rozhodl v rámci nadcházejících deseti měsíců využít maximální 5% hranice zpětného odkupu, pak celkové náklady na realizaci by při současných tržních cenách akcie dosahovaly kolem 15 mil. EUR. Podle našeho názoru společnost nevyužije výše zmíněnou maximální hranici, a to jak s ohledem na případné investice do rozšíření výrobních kapacit, tak na případný částečný odkup dluhopisů se splatností v roce 2018. Konzervativně tak odhadujeme, že Pegas do června příštího roku odkoupí cca 231 tis. kusů akcií, tedy zhruba 2,5 % základního kapitálu společnosti. Takovýto objem akcií pak indikuje (při současných cenách akcie) celkové náklady kolem úrovně 7,8 mil. EUR.

Dostatečné zafinancování umožní rovněž investice do rozšíření výrobních kapacit

Na základě naší aktuální projekce cash flow se domníváme, že zpětný odkup akcií se nemusí vylučovat s případným rozšířením egyptského závodu o druhou výrobní linku. Jinými slovy, s možností rozšíření výrobní kapacity v Egyptě nadále ve svých prognózách počítáme. Kombinace solidního provozního cash flow (které za letošní rok odhadujeme kolem 40 mil. EUR), letošních nízkých CAPEX (podle plánu managementu by neměly přesáhnout 10 mil. EUR) a privátní emise výše zmíněných tří dluhopisů v objemu 100 mil. EUR (která by měla, po splacení zbylé části bankovního úvěru ve výši cca 60 mil. EUR, posílit hotovost o zhruba 40 mil. EUR), podle našich odhadů přinese na konci letošního roku hotovost v rozmezí 50 – 60 mil. EUR. To je podle našeho názoru dostatečný finanční polštář k tomu, aby vedle již započatého zpětného odkupu (jak uvádíme výše, náklady na odkup akcií odhadujeme ve výši cca 7,8 mil. EUR, přičemž pro potřeby naší

Stále vidíme jako více pravděpodobné, že Pegas se rozhodne vybudovat druhou egyptskou linku

Tabulka č.2: Očekávaný vývoj produkce (v tis. tun)

rok	2015	2016	2017	2018	2019
Objem produkce	103,0	102,7	107,7	120,2	123,2

zdroj: odhady Fio

projekce cash flow tuto částku rozdělujeme na dvě poloviny, prvních cca 3,9 mil. EUR zatíží cash flow v roce 2015 a zbylých 3,9 mil. EUR v roce 2016) mohl Pegas reálně uvažovat o rozšíření výrobní kapacity a případně také o částečném odkupu dluhopisů se splatností v roce 2018.

Investici do egyptského závodu tak stále vidíme jako reálnou, když infrastruktura v tomto závodě je koncipována pro dvě linky a potenciál navázat v Egyptě další obchodní kontakty s potenciálními odběrateli působícími v blízkém okolí vnímáme stále jako silný (v bezprostředním okolí výrobního závodu Pegasu totiž působí turecká firma Hayat, jeden lokální výrobce hygienických potřeb a dále cca 150 km daleko má závod jeden japonský výrobce). Na druhou stranu rizikem může být turecká konkurenční firma Gülsan, která (jak jsme již informovali dříve) na konci loňského roku, poblíž závodu Pegasu, rozjela výrobu netkaných textilií. Vše bude podle našeho názoru odvislé od toho, zda se Pegasu podaří pro druhou linku dopředu předjednat odbyt. Pokud ano (a my se domníváme, že na základě výše uvedeného existuje slušná pravděpodobnost navázání dalších obchodních kontaktů), pak by vybudování druhé egyptské linky nemělo nic bránit. Po informaci o refinancování dluhu, tak rozhodnutí o druhé egyptské lince bude další důležitou zprávou, která bude investory očekávána v průběhu druhé poloviny letošního roku. Podle aktuálních informací zveřejněných v rámci výsledků za 2Q 2015 by se měl management společnosti nacházet ve finální fázi rozhodování týkající se případného rozšíření výrobních kapacit a konkrétnější informace by mohly být oznámeny koncem letošního září.

Oproti původním předpokladům pouze posouváme prognózu zahájení produkce z druhé egyptské linky ze 4Q 2016 na polovinu roku 2017, když samotný management Pegasu zejména kvůli řešení otázky refinancování posunul rozhodnutí o lince z první poloviny na druhou polovinu letošního roku. Případné zahájení stavby na začátku roku 2016 tak indikuje náběh komerční výroby zhruba v polovině roku 2017.

Odhadujeme tak, že provozní zisk EBITDA by do roku 2017 měl vykazovat víceméně stabilní úroveň v rozmezí 44 – 47 mil. EUR. S výraznějším příspěvkem druhé egyptské linky do výsledků hospodaření tak počítáme až od roku 2018, kdy by EBITDA měla překročit hranici 50 mil. EUR. Střednědobý výhled hospodaření společnosti znázorňuje níže uvedená tabulka.

Tabulka č.3: Výhled hospodaření

mil. EUR	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	225,0	227,8	240,1	266,7	273,3
EBITDA	44,5	46,3	47,4	52,8	54,3
Odpisy	15,7	15,3	16,6	18,0	18,0
EBIT	28,8	31,0	30,8	34,8	36,3
Čistý zisk	26,3	22,8	25,6	27,2	27,9

zdroj: odhady Fio

Ocenění společnosti

V naší aktualizované analýze na společnost Pegas Nonwovens přistupujeme ke zvýšení 12měsíční cílové ceny z 633 Kč na 805 Kč, a to zejména na pozadí nedávno oznámeného zpětného odkupu vlastních akcií. Zpětný odkup bude v rozvaze společnosti zvyšovat váhu levnějšího cizího kapitálu na úkor dražšího vlastního kapitálu, což v našem modelu snižuje diskontní sazbu a vytváří tlak na zvýšení cílové ceny. Možnost realizace zpětného odkupu byla managementem společnosti naznačena již v prvním letošním čtvrtletí, od té doby byly akcie Pegasu pod pozitivním tlakem, jenž byl navíc umocněn srpnovým zařazením akcie do indexu MSCI Czech Republic. Po červencovém oznámení o refinancování společnosti formou privátní emise dlouhodobých dluhopisů posléze padlo definitivní rozhodnutí pro realizaci zpětného odkupu. S refinancováním dluhu (tedy bankovních úvěrů) jsme počítali, překvapil nás však objem emise dluhopisů ve výši 100 mil. Kč. Ten nejenže umožnil splatit zbývající část bankovních úvěrů ve výši cca 60 mil. EUR, ale navíc přináší do cash flow společnosti dodatečných cca 40 mil. EUR. Domníváme se tak, že tímto management Pegasu získává dostatečný manévrovací prostor k tomu, aby mohl (vedle již realizovaného zpětného odkupu) nadále uvažovat i o rozšíření výrobní kapacity v egyptském výrobním závodě. Na základě naší projekce cash flow se domníváme, že zpětný odkup akcií se nemusí vylučovat s případnou investicí do druhé egyptské výrobní linky a s touto linkou tak ve svých predikcích nadále počítáme. Náš základní fundamentální pohled na hospodaření společnosti tak oproti předchozí analýze výrazně neměníme, cílovou cenu tak posouváme na vyšší úroveň zejména kvůli potvrzenému zpětnému odkupu akcií. V kontextu naší cílové ceny však nadále vnímáme akcii Pegasu jako nadhodnocenou, od začátku letošního roku posílila o téměř 40 % a v srpnu vytvořila nová historická maxima. Na současných úrovních tak doporučujeme redukovat pozice a částečně realizovat zisky. Naše doporučení na akcie Pegas tak ponecháváme na stupni „redukovat“.

Pro výpočet cílové ceny (vnitřní hodnoty) akcie Pegas, byl použit model DCF (discounted cash flow). Pro potřeby modelu bylo nutno odhadnout několik účetních položek (tržby, náklady, zisk, odpisy, investice...). 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 vah vlastního a cizího kapitálu v jednotlivých letech. Náklady vlastního kapitálu byly kalkulovány jako součet bezrizikové výnosové míry, jenž byla stanovena jako vážený průměr výnosů českého a egyptského desetiletého státního dluhopisu, a prémie za riziko vycházející z výnosové míry akciového indexu PX. Riziková složka diskontní sazby byla násobena beta koeficientem o velikosti 0,64.

Stanovení cílové ceny
Tabulka č.4: Kalkulace diskontní sazby

	2015	2016	2017	2018	2019	pokračující fáze
bezriziková výnosová míra (%)	2,11	2,41	2,70	2,77	2,99	3,35
tržní výnosová míra (%)	7,20	7,20	7,20	7,20	7,20	10,0
beta	0,64	0,64	0,64	0,64	0,64	0,64
riziková prémie (%)	3,26	3,07	2,88	2,84	2,69	4,26
náklady vlastního kapitálu (%)	5,37	5,48	5,58	5,61	5,68	7,61
náklady cizího kapitálu (%)	2,89	2,89	2,89	2,89	2,89	2,89
daňová sazba (%)	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
náklady cizího kapitálu po zdanění (%)	2,34	2,34	2,34	2,34	2,34	2,34
váha vlastního kapitálu	0,57	0,55	0,54	0,6	0,63	0,63
váha cizího kapitálu	0,43	0,45	0,46	0,4	0,37	0,37
WACC (%)	4,05	4,06	4,08	4,29	4,43	5,64

zdroj: Bloomberg, výpočty a odhady Fio

Tabulka č.5: Model DCF (mil. EUR)

rok	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT	23,3	25,1	24,9	28,2	29,4
Odpisy	15,7	15,3	16,6	18,0	18,0
CAPEX	10,0	25,0	30,0	10,0	11,0
změna WC	24,7	-1,4	0,1	-4,8	15,8
volné cash flow	4,4	16,8	11,5	41,0	20,6
diskontované cash flow	1,7	15,5	10,2	34,7	16,6

Tabulka č.6: Cílová cena

sum of the DCF (mil. EUR)	78,7
terminal value (mil. EUR)	338,5
čistý dluh (mil. EUR)	-142,2
equity value (mil. EUR)	275,0
pokračující růst	1,0%
počet akcií (mil. ks)	9,23
cílová cena (EUR)	29,80
CZK/EUR	27,0
cílová cena (CZK)	805

Citlivostní analýza

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

Tabulka č.7: Analýza citlivosti modelu DCF na změny vstupních parametrů

pokračující růst	diskontní sazba				
	5,24%	5,44%	5,64%	5,84%	6,04%
0,6%	823	773	726	683	643
0,8%	869	814	764	717	675
1,0%	919	859	805	755	709
1,2%	974	908	849	795	746
1,4%	1034	963	898	839	786

zdroj: odhady Fio

SWOT analýza:

• Silné stránky

- Silná a stabilní pozice na trhu netkaných textilií a pozice technologicky vyspělého hráče na trhu.
- Zaměření na defenzivní segment osobní hygieny, stabilní produkce a odbyt.
- Pevné vazby na klíčové zákazníky společnosti.

• Slabé stránky

- Riziko vyšší volatility cen vstupních surovin.
- Tlak na provozní marže v souvislosti s konkurenčním prostředím.
- Orientace na užší okruh zákazníků.

• Příležitosti

- Navázání obchodních kontaktů s dalšími zákazníky v Egyptě.
- Rozšíření výrobní kapacity o druhou výrobní linku v Egyptě.
- Potenciál proniknout na trhy severní Afriky a Blízkého východu.
- Potenciál rostoucí spotřeby hygienických výrobků v regionu Blízkého východu a severní Afriky.
- V dlouhodobějším horizontu, v případě příznivých tržních podmínek, potenciální možnost výstavby další výrobní linky v Evropě či Egyptě.

• Hrozby

- Riziko neplánovaných odstávek a nestabilní produkce v egyptské výrobní lince v důsledku potenciálních občanských nepokojů a politických změn, jenž mohou mít negativní vliv na ekonomické prostředí v Egyptě.
- Větší konkurence v Egyptě, když turecká firma Gülsan od konce roku 2014 započala produkci poblíž výrobního závodu Pegasu.
- Menší portfolio velkých zákazníků a silné zaměření na jediný segment.
- Riziko přílišné volatility měnových kurzů a její negativní vliv na čisté zisky společnosti.

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

Ing. 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 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 vytvořeny, 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 nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio 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 nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědučím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. 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. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

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

K dnešnímu datu 8. 9. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkové počtu jsou 2 doporučení koupit, 1 doporučení držet, 2 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

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