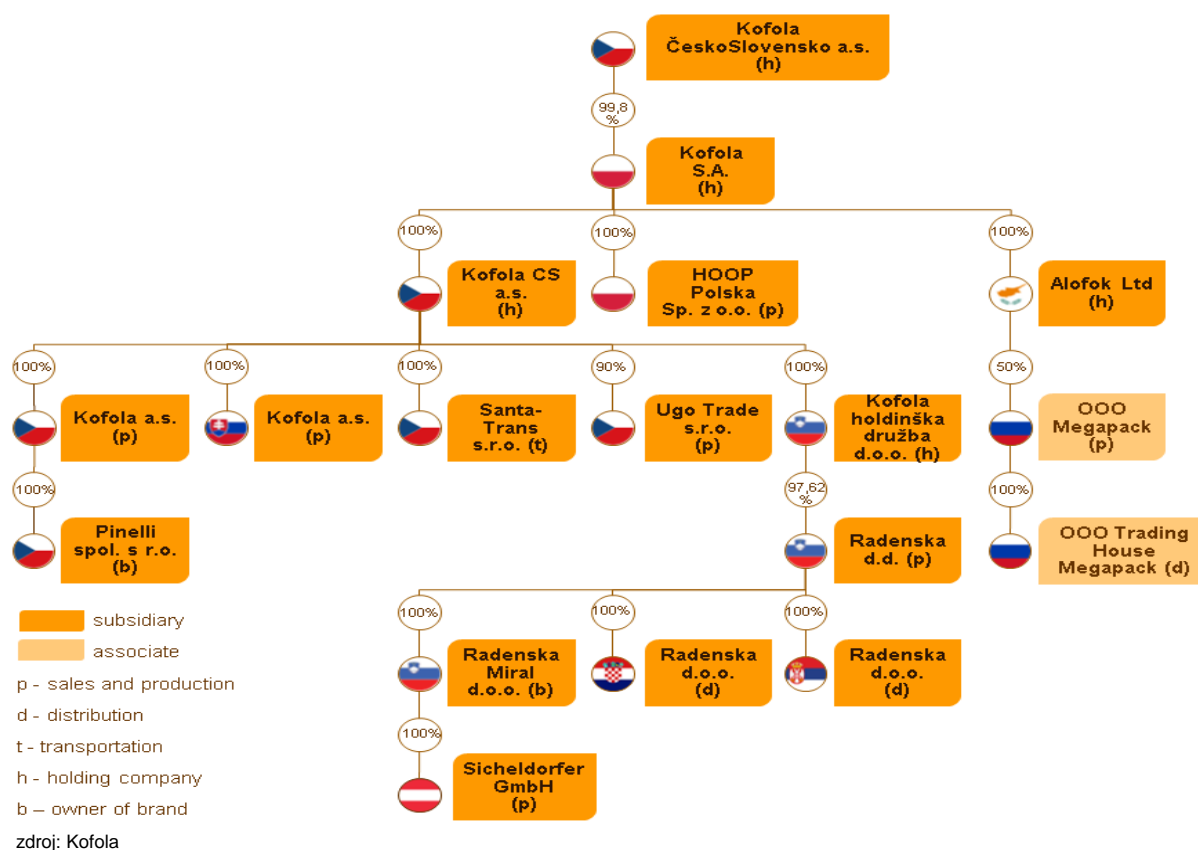


Základní představení společnosti

Společnost Kofola ČeskoSlovensko (dále jen Kofola) je významným výrobcem nealkoholických nápojů ve střední a východní Evropě. Kofola má celkem sedm výrobních závodů, konkrétně dva v České republice, tři v Polsku, jeden na Slovensku a jeden ve Slovinsku. Zaměstnává zhruba 1900 lidí, přičemž nejvíce pracovníků je v ČR (892) a Polsku (533). Následuje Slovensko s 290 zaměstnanci a Slovinsko se 197 pracovníky.

Graf č.1: Struktura Skupiny Kofola:



V souvislosti s přesunem sídla společnosti Kofola z Polska do ČR došlo k vytvoření nové entity s názvem Kofola ČeskoSlovensko. Tato entita posléze nahradila polskou Kofolu S.A. v čele celé skupiny a stala se tak novou holdingovou společností Skupiny Kofola (jak ukazuje výše uvedený graf). Výsledkem celé transformace bude uvedení akcií Kofola ČeskoSlovensko na pražskou burzu a zároveň dojde k ukončení obchodování s akciemi Kofola S.A na polské burze.

Produktové portfolio

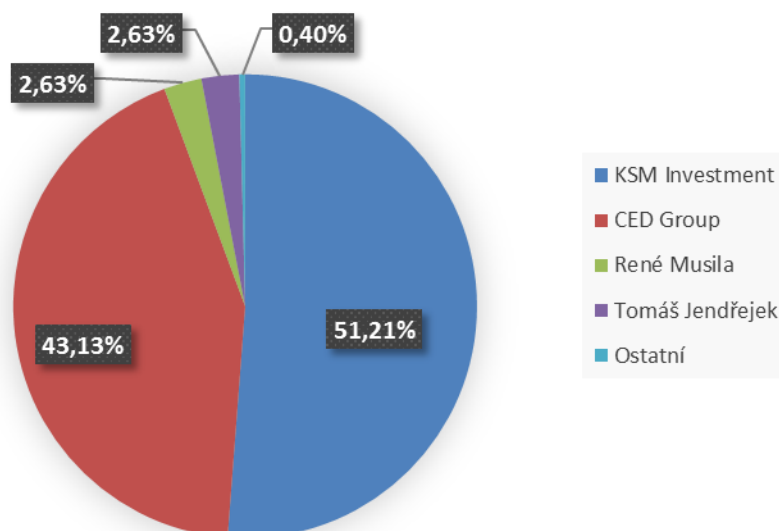
Do produktového portfolio společnosti patří, vedle tradičního kolového nápoje Kofola, rovněž např. pramenitá voda Rajec, sirupy Jupí, hroznový nápoj Vinea, dětské nápoje Jupík, energetické nápoje Semtex a další nápoje jako Top Topic, Citro Cola nebo ovocné a zeleninové šťávy UGO. V licenci společnost vyrábí a distribuuje nápoje RC Cola a Orangina. Na začátku roku 2013 se Kofola stala výhradním distributorem značek Evian a Badoit pro ČR a Slovensko a od druhé poloviny roku 2013 je distributorem minerální vody Vincentka pro český maloobchod a gastronomii. Od začátku roku 2015 je Kofola exkluzivním distributorem produktů společnosti Rauch (džusy Happy day a další), a to pro ČR a Slovensko.

Na polském trhu patří mezi nejvýznamnější produkty společnosti sirupy Paola a Hoop Cola a dále např. ovocné nápoje Jupí, Mr. Max, Frutti nebo vody Arctic a Grodziska.

Nejnovějším přírůstkem do skupiny Kofola je slovinská společnost Radenska, což je výrobce stejnojmenných minerálních vod. Celkem tak společnost nabízí kolem 35 značek nápojů.

Struktura akcionářů k 30. 9. 2015

Graf č.2: Akcionářská struktura



zdroj: Kofola

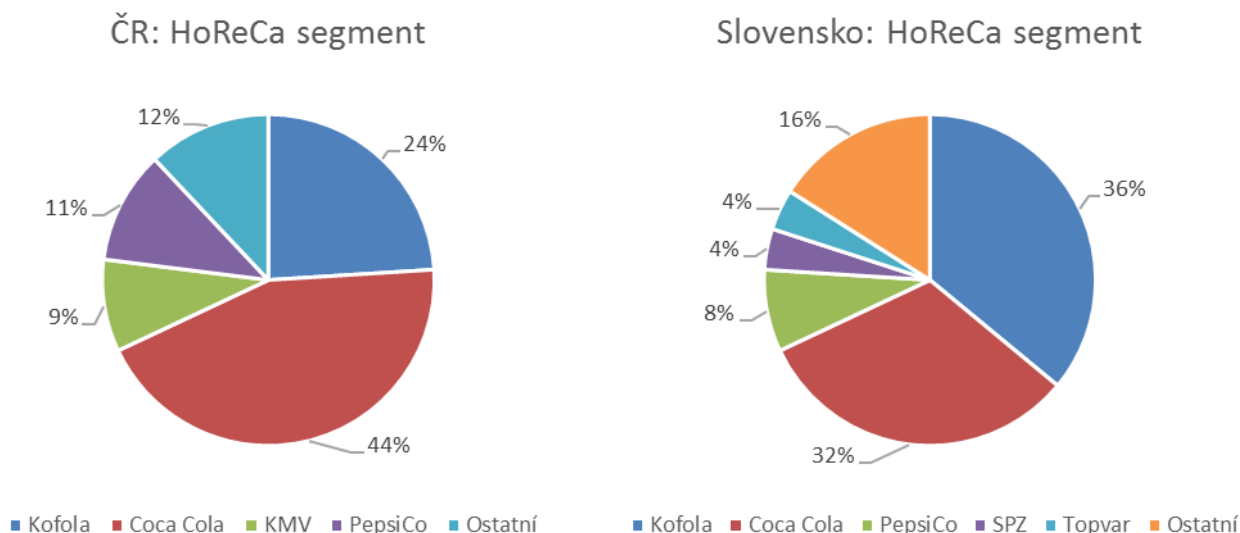
Společnost Kofola má dva hlavní akcionáře. Většinovým a dlouholetým akcionářem je společnost KSM Investment (51,2 %), jenž patří rodině Samarasů (CEO společnosti Kofola je Janis Samaras). Druhým významným akcionářem je firma CED Group (43,1 %), jenž je ovládána polským privátním fondem Enterprise Investors. Minoritní podíly pak drží fyzické osoby, konkrétně René Musila (2,6 %) a Tomáš Jendřejek (2,6 %). Zbýlých 0,4 % pak ke konci letošního září tvořil free float. K 30. 9. 2015 celkový objem akcií společnosti Kofola činil 26,16 mil. ks. V rámci připravované primární veřejné nabídky akcií (IPO) má společnost Kofola v plánu nabídnout cca 2 mil. ks akcií, z toho nově vydaných by bylo 275 tis. ks. Zbytek do zhruba 2 mil. ks by nabídl k prodeji stávající akcionář CED Group.

Postavení Kofoly na trhu s nealkoholickými nápoji

Společnost Kofola je významným hráčem na trhu s nealkoholickými nápoji, a to zejména v ČR, na Slovensku a aktuálně rovněž ve Slovinsku, kde Kofola začátkem letošního roku koupila majoritní podíl (97,6 %) ve společnosti Radenska, což je slovinská jednička ve výrobě minerálních vod. Celkový tržní podíl společnosti Kofola na českém trhu s nealkoholickými nápoji tak činí 11 %, na slovenském trhu je to pak 17 % a ve Slovinsku rovněž 17 %. Na velkém a silně konkurenčním polském trhu Kofola drží zhruba 4% podíl na trhu.

Trh s nealkoholickými nápoji je tvořen dvěma hlavními segmenty. Jedná se o segment maloobchodu (maloobchodní řetězce apod.) a segment restaurací a hotelů (nebo-li segment gastronomie, ve zkratce zvaný také jako HoReCa). Společnost Kofola má v obou těchto segmentech poměrně významné zastoupení, přičemž největší tržní podíly společnost dosahuje v segmentu restaurací a hotelů. Konkrétně na Slovensku je Kofola v tomto segmentu jedničkou s 36% tržní podílem a v ČR je dvojkou s 24% podílem (blíže znázorněno v níže uvedených grafech).

Grafy č.3 a 4: Tržní podíly Kofoly v segmentu HoReCa v ČR a na Slovensku v roce 2014



zdroj: Kofola, Dataservis

Jak ukazují výše uvedené grafy, společnost Kofola má na českém a zejména slovenském trhu silnou pozici v segmentu gastronomie (HoReCa). V posledních letech si tuto pozici postupně upevňovala, když v ČR od roku 2011 svůj tržní podíl v tomto segmentu navyšovala z 20 % na aktuálních 24 %. Na Slovensku společnost zaznamenala ještě výraznější progres, když ještě v roce 2011 držela 29% podíl a během posledních let se posunula až na výše zmíněných 36 %.

Solidní postavení má Kofola rovněž v maloobchodním segmentu. Konkrétně na Slovensku si společnost udržuje, se svým 17,3% tržní podílem, výsadní postavení, zatímco druhý největší konkurent ovládá cca 14 % trhu. Na větším českém trhu má Kofola v tomto segmentu 14,1% podíl, což je obdobný tržní podíl jako dosahují její největší konkurenti Coca Cola a Karlovarské minerální vody (KMV). Kofole se v posledních letech dařilo navyšovat svůj tržní podíl v tuzemském segmentu maloobchodu, a to z 11,8 % v roce 2011 na výše zmíněných 14,1 % v roce 2014.

Akvizicí firmy Radenska společnost Kofola významně vstoupila na slovenský trh. Jak uvádíme výše, celkový tržní podíl Kofoly na slovenském trhu s nealkoholickými nápoji nyní činí 17 %, přičemž hlavní roli prozatím hraje segment maloobchodu, kde má Kofola 22% podíl. Na polském trhu Kofola operuje pouze v maloobchodním segmentu, kde drží zhruba 4% tržní podíl. Nejnižší podíl na trhu ve srovnání s ostatními zmíněnými zeměmi je dán především velikostí polského trhu. Na velké trhy (včetně toho polského) se v rámci svých strategií více zaměřují globální firmy jako Coca Cola či Pepsi. Tito velcí globální hráči mají pak větší sílu a možnosti ovládnout významnější části trhu, a to na úkor menších společností. Nicméně, co do velikosti tržeb a provozního zisku EBITDA se polský trh významně podílí na celkových hospodářských výsledcích Kofoly, konkrétně 36 % na celkových tržbách a 19 % na celkové očištěné EBITDA (viz. níže v grafech č.5 a 6).

Pokud rozebereme postavení Kofoly na trhu z hlediska produktových skupin, tak v rámci kolových nápojů je společnost Kofola lídrem na slovenském trhu a dvojkou na českém trhu, a to zejména díky svému hlavnímu nápoji, hlavní značce Kofola. Jedničkou trhu je společnost na Slovensku a ve Slovinsku v segmentu vod, především díky značkám Rajec a Radenska. V kategorii sirupů je Kofola lídrem na českém trhu (sirupy Jupí) a dvojkou na slovenském a polském trhu (v Polsku díky sirupům Paola). Silnou pozici na českém a slovenském trhu má společnost rovněž v kategorii nápojů pro děti, kde je dvojkou trhu.

Hospodaření společnosti – základní přehled

Tabulka č.1: Vývoj výnosů a zisků

v mil. Kč	2012	2013	2014
Výnosy	6 146	6 288	6 275
EBITDA	781	800	915
EBITDA marže	12,7%	12,7%	14,6%
EBIT	337	349	443
EBIT marže	5,5%	5,5%	7,1%
Čistý zisk	184	214	290
Čistý zisk na akcii (v Kč)	7,0	8,2	11,1

zdroj: Kofola; *EBITDA, EBIT a čistý zisk jsou očištěny o jednorázové vlivy

Tabulka č.2: Vývoj cash flow

v mil. Kč	2012	2013	2014
CF z provozní činnosti	1 111	687	962
CF z investiční činnosti	-398	-195	-242
CF z finanční činnosti	-797	-509	-352
Hotovost na konci období	220	202	569

zdroj: Kofola

Tabulka č.3: Rozvaha

v mil. Kč	2012	2013	2014
Celková aktiva	7 765	5 867	5 960
Dlouhodobá aktiva	4 819	4 133	4 172
Krátkodobá aktiva	2 946	1 734	1 788
Vlastní kapitál	3 315	2 520	2 577
Dlouhodobé závazky	793	986	1 030
Krátkodobé závazky	3 658	2 361	2 353

zdroj: Kofola

Společnost Kofola dokázala v loňském roce při téměř stagnujících výnosech (za rok 2014 činily 6 275 mil. Kč; nezaznamenaly růst zejména z důvodu meziročního poklesu tržeb v Polsku) navýšit očištěný provozní zisk EBITDA o 14 % y/y na 915 mil. Kč. Tento růst provozní ziskovosti byl způsoben zejména díky meziročnímu poklesu hlavních provozních nákladů, kdy se společnosti podařilo oproti předchozímu roku snížit odbytové náklady o zhruba 10 % (a to díky realizaci úspor ve výrobě, změnám v prodejní struktuře a rovněž napomohla stabilizace cen vstupních materiálů). Pokles v provozních nákladech tak rezultoval v meziroční nárůst EBITDA marže o 1,7 procentního bodu na 14,6 %.

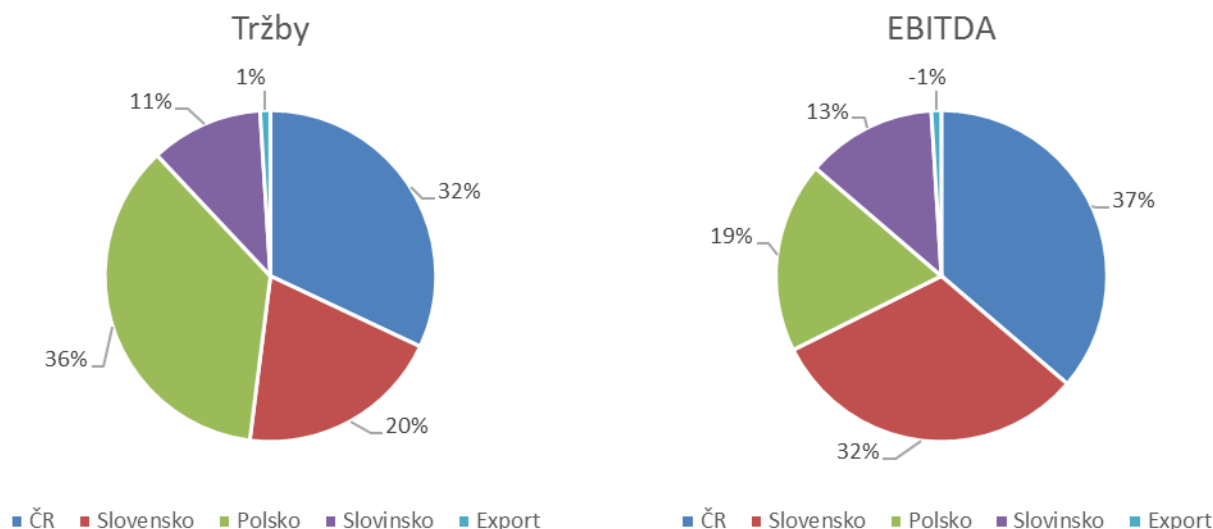
Finanční pozici Kofoly vnímáme jako stabilní a relativně silnou. Společnost v posledních třech letech generovala roční provozní cash flow v rozmezí 700 až 1100 mil. Kč, což výrazně převyšovalo cash flow z investiční činnosti, resp. investiční výdaje (CAPEX). To znamená, že Kofola generuje svou činností výrazně pozitivní free cash flow (za rok 2014 to bylo cca 664 mil. Kč) což vytváří dostatečnou likviditu např. pro splátky dluhových závazků či výplatu dividend. O relativně silné a zdravé finanční pozici rovněž vypovídá relativně nízké zadlužení, které v posledních třech letech klesalo z úrovně 1,9x násobku čistý dluh/EBITDA až k hladině 0,98x z konce roku 2014.

V prvních devíti měsících letošního roku sice zadlužení mírně narostlo, kvůli akvizici firmy Radenska, na 1,16x násobek čistý dluh/EBITDA, nicméně z celkového pohledu zadlužení společnosti hodnotíme jako nízké a neohrožuje finanční stabilitu.

Rozdělení tržeb a EBITDA podle geografických segmentů

Jak uvádíme výše, společnost Kofola operuje ve více zemích, konkrétně v ČR, na Slovensku, v Polsku a od začátku letošního roku i ve Slovinsku. Jak se jednotlivé země podílejí na celkových tržbách a očištěném EBITDA zisku znázorňují níže uvedené grafy.

Grafy č.5 a 6: Rozdělení tržeb a očištěné EBITDA mezi jednotlivé země (rok 2014)



zdroj: Kofola

Údaje ve výše uvedených grafech jsou za rok 2014 a jedná se o pro-forma tržby a pro-forma očištěnou EBITDA, když Kofola do již vykázaných čísel za rok 2014 pro názornost zakomponovala rovněž výsledky společnosti Radenska, která byla jinak začleněna do skupiny Kofola až počátkem letošního roku. Největší tržby společnost realizuje v Polsku a ČR. Za loňský rok v tržbách vévodilo Polsko (36% podíl), naproti tomu v prvních letošních devíti měsících měla největší podíl ČR (36 %, Polsko pak 33 %). Rozdělení tržeb mezi ČR a Polsko je tak zhruba vyrovnané. Co se týče provozní ziskovosti, tak výrazněji vévodí český, resp. slovenský trh s 37%, resp. 32% podílem na celkové očištěné EBITDA. Polský trh vytváří zhruba 19 % celkové očištěné EBITDA a podle našeho názoru za ČR a Slovenskem zaostává zejména z toho důvodu, že v Polsku Kofola působí pouze v méně profitabilním maloobchodním segmentu, zatímco na českém a slovenském trhu působí jak v segmentu maloobchodu, tak ve více profitabilním segmentu gastronomie, kde má navíc společnost významné tržní podíly. Český a slovenský trh jsou tedy pro Kofolu jádrovými trhy. Akvizicí společnosti Radenska se navíc Kofole otevřel slovinský trh, na kterém podle pro-forma výkazů za rok 2014 realizuje 11 % svých celkových tržeb, resp. 13 % celkové očištěné EBITDA.

Dividendová politika

Společnost Kofola každoročně vyplácí dividendu. Vývoj dividend ukazuje následující tabulka.

Tabulka č.4: Vývoj dividend

rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
dividenda (v PLN)	0,64	0,96	0,62	0,89	0,89	0,65	0,14
dividenda (v Kč)	4,21	6,32	4,08	5,86	5,86	4,28	0,92

zdroj: Kofola; *pro názornost přepočteno do korun kurzem 6,584 CZK/PLN (průměrný kurz za období od 1.1.2015 – 30.9.2015)

V loňském roce společnost vyplatila dividendu ve výši 0,65 PLN na akcii (v přepočtu cca 4,28 Kč na akcii), což bylo zhruba 50 % očištěného čistého zisku roku 2013 a ve vztahu k tehdejší ceně akcie na polské burze se jednalo o zhruba 1,5% dividendový výnos. V letech 2012 a 2013 byla dividendu výraznější a činila 0,89 PLN na akcii (cca 5,86 Kč). V roce 2013 tak Kofola na dividendách vyplatila cca 80 % očištěného čistého zisku roku 2012 a dividendový výnos se pohyboval kolem 2,5 %. V roce 2015 společnost snížila dividendu na 0,14 PLN na akcii (cca 0,92 Kč), a to zřejmě především v kontextu realizace akvizice společnosti Radenska. Dividendová politika tak byla letos, v kontextu realizace růstové příležitosti, upozaděna. Zdá se, že v nejbližší budoucnosti nebude Kofola klasickým dividendovým titulem, když management společnosti do budoucna plánuje rozdělovat zhruba 30 % čistého zisku (tedy počítá s cca 30% dividendovým výplatním poměrem). Prioritou do nejbližších let tak zřejmě bude rozvíjení potenciálních růstových příležitostí.

Srovnání s konkurencí

Tabulka č.5: Srovnání s konkurencí

	EV/EBITDA		EBITDA marže		Čistý dluh/EBITDA	
	2015e	2016e	2015e	2016e	2015e	2016e
Coca Cola Co	17,1	16,5	27,5%	28,0%	2,0	1,8
PepsiCo	13,9	13,5	19,7%	20,2%	1,9	1,9
Dr. Pepper Snapple Group Inc	12,7	12,2	24,4%	24,8%	1,6	1,6
Monster Beverage Corp	27,2	22,1	34,7%	37,4%	-1,9	-1,1
Danone	13,5	12,6	16,2%	16,5%	1,9	1,6
Suntory Beverage & Food Ltd	10,5	9,4	12,9%	13,0%	1,9	1,3
Britvic Plc	10,6	9,5	15,9%	16,3%	1,8	1,6
Barr (A.G.) Plc	12,2	11,6	19,1%	19,7%	-0,1	0,1
Nichols Plc	16,8	15,2	24,6%	24,9%	-1,4	-1,8
Fevertree Drinks Plc	34,7	28,7	29,0%	28,4%	-0,7	-1,0
Wawel SA	11,2	10,0	21,1%	21,3%	-1,1	-1,2
Medián	13,5	12,6	21,1%	21,3%	1,6	1,3

zdroj: Bloomberg

Tabulka č.6: EV/EBITDA v závislosti na ceně akcie Kofoly ČeskoSlovensko

cena akcie (v Kč)	Kofola ČeskoSlovensko						
	500	525	550	575	600	625	650
EV/EBITDA 2015e	11,1	11,6	12,1	12,6	13,1	13,6	14,1

zdroj: Kofola, výpočty Fio banka

Tabulka č.5 znázorňuje vybrané veřejně obchodované konkurenční společnosti a očekávané hodnoty jejich ukazatelů v podobě EBITDA marže, čistý dluh/EBITDA a EV/EBITDA (což je poměr hodnoty firmy k EBITDA). Očekávaná EBITDA marže konkurenčních firem se pro roky 2015 a 2016 pohybuje v poměrně širokém rozmezí od cca 13 % až po hodnoty kolem 35 %. EBITDA marže za celý trh (měřená mediánem) se pak pohybuje kolem úrovně 21 %. EBITDA marže společnosti Kofola za loňský rok činila 14,6 %. Management Kofoly očekává letošní EBITDA zisk blízko úrovně 1,1 mld. Kč. To nám indikuje, že letošní EBITDA marže Kofoly by se mohla pohybovat v rozmezí 15 – 16 %. Konkurenční společnosti nevykazují příliš velké zadlužení, když medián trhu pro rok 2015, resp. 2016 se pohybuje na úrovni 1,6x, resp. 1,3x násobku čistý dluh/EBITDA. Kofola vykazuje ještě o něco nižší zadlužení, a to ve výši 0,98x ke konci roku 2014 a 1,16x ke konci letošního září. Tabulka č.6 ukazuje hodnoty očekávané letošní EV/EBITDA Kofoly při různých cenách akcie v rámci indikativního cenového rozpětí při IPO. Při ceně blíže 500 Kč vychází očekávaná letošní EV/EBITDA Kofoly příznivěji ve srovnání s mediánem trhu (cca 11x vs. 13,5x), naopak hodnoty EV/EBITDA přibližující se úrovni 14x již indikují nepřilíživě atraktivní cenu akcie Kofoly v rámci stanoveného indikativního pásma pro chystané IPO.

Růstové příležitosti

Akvizice společnosti Radenska

Nejvýraznější růstovou příležitostí letošního roku byla již zmiňovaná akvizice 97,6% podílu ve slovinském výrobci minerálních vod Radenska. Akvizice 87,2% podílu byla dokončena v březnu letošního roku, posléze byl podíl postupně navyšován až na 97,6 %. Kofola celkově zaplatila za tuto akvizici 67,2 mil. EUR (cca 1,8 mld. Kč). Radenska je na slovinském trhu jedničkou v produkci minerálních vod. Její roční tržby za loňský rok činily 28,3 mil. EUR (cca 765 mil. Kč) a provozní zisk EBITDA 4,8 mil. EUR (cca 130 mil. Kč). To je zhruba 12 % loňských tržeb, resp. 14 % loňské EBITDA společnosti Kofola. Akvizice firmy Radenska tak má podle našeho názoru slušný potenciál navýšit tržby a ziskovost společnosti Kofola. Je to patrné již na letošních průběžných výsledcích, kdy tržby za 9M 2015 meziročně vzrostly o 16 % na 5 560 mil. Kč a očištěná EBITDA o 35 % na 989 mil. Kč. Za celý letošní rok tak vidíme jako pravděpodobné, že i s přispěním akvizice Radensky, výnosy a zisky Kofoly dosáhnou dvojciferných růstů.

Domníváme se, že akvizice této slovinské firmy by mohla mít potenciál zlepšovat hospodářské výsledky Kofoly i nadále, a to nejen v příštím roce (kdy výsledky Radensky budou přispívat do hospodaření Kofoly celý rok), ale i ve střednědobém horizontu, když Kofola má záměr se prostřednictvím Radensky více prosadit jak ve slovinském segmentu gastronomie, tak v dalších balkánských zemích jako Chorvatsko či Bosna a Hercegovina (Radenska byla historicky v zemích bývalé Jugoslávie populární značkou a Kofola bude usilovat o znovunastartování zájmu o tuto značku v balkánském regionu). Jeden ze záměrů managementu Kofoly je rovněž, prostřednictvím Radensky, akvizovat další menší balkánské lokální výrobce nealkoholických nápojů a tím tak dále rozšiřovat své portfolio produktů s cílem podpořit ziskovost společnosti.

Akvizice společnosti Water Holding

Kofola v letošním roce, vedle nákupu Radensky, podepsala další akviziční smlouvu. Konkrétně se jedná o získání 40% podílu ve slovenském výrobci nealkoholických nápojů Water Holding (jedná se o druhého největšího producenta nealkoholických nápojů na Slovensku, má cca 20% tržní podíl v segmentu vod a je jedničkou v segmentu syropů). Transakce zatím není dokončena, jelikož aktuálně podléhá schválení slovenským antimonopolním úřadem. Water Holding je svou velikostí obdobnou společností jako Radenska s ročním EBITDA ziskem kolem 4,8 mil. EUR (cca 130 mil. Kč). Tohoto provozního zisku je však dosaženo při tržbách ve výši 38,4 mil. EUR (1 040 mil. Kč), což značí EBITDA marži 12,5 %, zatímco Radenska dosahuje zhruba 17% marže. Water Holding tak nedosahuje takové produkční efektivity jako Radenska. Pokud bude transakce nakonec schválena antimonopolním úřadem a Kofola vstoupí do Water Holdingu, pak jedním z cílů by mělo být navýšení marží s pozitivním dopadem do EBITDA zisku Water Holdingu. Akvizice Water Holdingu, v kontextu získání pouze 40% podílu, sice nebude mít tak významný dopad do hospodaření Kofoly jako v případě akvizice Radensky, i přesto by mohla být pro střednědobý horizont prorůstovým faktorem a měla by znamenat další posílení pozice Kofoly na slovenském trhu.

Další prorůstové faktory

Mezi další faktory, které by podle našeho názoru měly do budoucna pozitivně ovlivňovat hospodaření Kofoly lze zařadit spolupráci se společností Rauch (výrobce džusů), v rámci které se od začátku letošního roku Kofola stala exkluzivním distributorem produktů Rauch pro český a slovenský trh. Tímto si Kofola rozšířila portfolio nabízených produktů o desítky nových značek. Dále je třeba zmínit přímou distribuci v tuzemském segmentu gastronomie, která byla započata začátkem letošního roku. Kofola tímto krokem navazuje na zkušenosti ze slovenského trhu, kde přímou distribuci svých výrobků zavedla již v roce 2009. V rámci přímé distribuce tak Kofola zásobuje gastro segment (hospody, restaurace, hotely) prostřednictvím svých dodávek a kamionů a získává tím užší a efektivnější kontakt se svou klientelou. Zavedení přímé distribuce v ČR by mohlo do budoucna podpořit tuzemský segment gastronomie, kde management Kofoly ještě stále shledává potenciál o něco navýšit svůj tržní podíl a o něco tak zmírnit vedoucí postavení Coca Coly. Za prorůstový faktor rovněž považujeme rozvoj v segmentu UGO ovocných džusů (Kofola akvizovala firmu Mr. UGO v roce 2012), který ještě v roce 2013 realizoval tržby 23 mil. Kč, zatímco v roce 2014 přišlo výrazné navýšení na 112 mil. Kč a společnost má plány expandovat v tomto segmentu i nadále. Prodeje těchto čerstvých džusů by mohly být podporovány i prostřednictvím rozvoje tzv. UGO barů (což je vlastní koncept Kofoly, v rámci kterého nabízí své produkty), jejichž počet se v posledních letech neustále rozšiřuje a aktuálně jich existuje celkem 59, zatímco ještě v roce 2012 jich bylo dvanáct.

Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
jan.raska@fio.cz

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 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 reprodukování 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 spoluledoucím 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 zájmů 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.

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