

# Investiční výzkum Colt CZ Group



11. 6. 2026

**Doporučení: Držet**

**Cílová cena: 981 Kč**

Předchozí doporučení (22. 5. 2026): Redukovat

Předchozí cílová cena (22. 5. 2026): 981 Kč

Závěrečná cena k 21. 5. 2026: 997 Kč

Aktie Colt CZ poklesly z úrovní kolem 1060 Kč na hladinu poblíž 1000 Kč a přiblížily se naší cílové ceně 981 Kč. Přistupujeme tak ke zvýšení doporučení na tento titul z „redukovat“ na „držet“ a zároveň potvrzujeme cílovou cenu ve výši 981 Kč. Nadále nemáme důvod měnit náš fundamentální pohled na společnost Colt, když potvrzujeme naši predikci letošních tržeb a EBITDA zisku ve výši 30429 mil. Kč, resp. 7877 mil. Kč. Management společnosti stále drží letošní výhled provozního hospodaření v rozmezí 30000 – 33000 mil. Kč, resp. 7400 – 8200 mil. Kč.

*Upozorňujeme, že v porovnání s posledním námi publikovaným investičním výzkumem týkající se akcií společnosti Colt CZ nyní pouze aktualizujeme stupeň investičního doporučení. Níže přikládáme poslední námi publikovaný investiční výzkum akcií společnosti Colt CZ.*

# Investiční výzkum Colt CZ Group



22. 5. 2026

## **Doporučení: Redukovat**

**Cílová cena: 981 Kč**

Předchozí doporučení (24. 3. 2026): Akumulovat

Předchozí cílová cena (24. 3. 2026): 981 Kč

Závěrečná cena k 22. 5. 2026: 1056 Kč

Od vydání naší březnové analýzy akcie Coltu CZ posílily o 21 % na úroveň poblíž 1060 Kč a převyšují naši cílovou cenu 981 Kč o zhruba 8 %. Naplnily tak námi vkládaný investiční potenciál. Proto přistupujeme ke snížení doporučení na tento titul z „akumulovat“ na „redukovat“. Cílovou cenu 981 Kč potvrzujeme. Akcie Coltu se podle našich odhadů aktuálně obchodují za 10,5x EV/EBITDA 2026, resp. 9,8x EV/EBITDA 2027. To převyšuje valuaci amerického konkurenta Sturm Ruger, jenž je obchodován na cca 9,1x, resp. 8,6x očekávané provozní ziskovosti za roky 2026 a 2027. Akcie dalšího amerického konkurenta Smith & Wesson jsou na bázi očekávané letošní provozní ziskovosti naopak dražší, když se pohybují kolem 14x. Na úrovni EV/EBITDA 2027 se nicméně tento titul obchoduje poblíž 10x, tedy na obdobné hladině jako Colt.

Náš fundamentální pohled na společnost Colt neměníme. I po výsledcích za 1Q 2026 potvrzujeme naši predikci letošních tržeb a EBITDA zisku ve výši 30429 mil. Kč, resp. 7877 mil. Kč. Podle předpokladů se hned od začátku letošního roku dobře etabluje nově vytvořený segment energetických materiálů vzniklý díky nové akvizici Synthesia Nitrocellulose. Potvrzuje se potenciál organické dynamiky v segmentu palných zbraní daný podepsanými významnými rámcovými kontrakty se zákazníky z řad ozbrojených a bezpečnostních složek. V souladu s očekáváním rovněž pokračuje dobrá výkonnost třetího pilíře hospodaření v podobě muničního segmentu. Na úrovni čistého zisku letos nadále očekáváme potenciál, bez zahrnutí PPA vlivu (amortizace alokace kupní ceny z akvizice SNC), dosáhnout zisku na akcii v blízkosti 50 Kč (za předpokladu, že objem emitovaných akcií zůstane ve výši 62,6 mil. ks). To by značilo navýšení z loňských 36 Kč. Na druhou stranu očekávaný výraznější růst odpisů vlivem PPA efektu bude tlumit čistou ziskovost, resp. zisk na akcii, který pak v konečném důsledku může dle našich odhadů atakovat loňskou úroveň.

*Upozorňujeme, že v porovnání s posledním námi publikovaným investičním výzkumem týkající se akcií společnosti Colt CZ nyní pouze aktualizujeme stupeň investičního doporučení. Níže přikládáme poslední námi publikovaný investiční výzkum akcií společnosti Colt CZ.*

# Investiční výzkum Colt CZ Group



Colt CZ Group	
Souhrn doporučení	
<b>Doporučení:</b>	Akumulovat
<b>Cílová cena (12M):</b>	981 Kč
<b>Aktuální cena:</b> (23. 3. 2026, 16:25)	873 Kč
<b>Potenciální výnos:</b>	12 %
<b>Datum vydání</b>	24. 3. 2026

Základní informace	
<b>Odvětví:</b>	Výroba zbraní a munice
<b>Počet akcií:</b>	62,6 mil. ks
<b>Free float:</b>	23,9 %
<b>Tržní kapitalizace:</b>	54,7 mld. Kč
<b>Roční minimum:</b> (7. 4. 2025)	650 Kč
<b>Roční maximum:</b> (6. 3. 2026)	900 Kč
<b>Informace pro investory:</b>	coltczgroup.com
<b>Indexy:</b>	PX (4,8 %)

## Roční vývoj akcie



V naší nové analýze na akcie společnosti Colt CZ **zvyšujeme cílovou cenu ze 791 Kč na 981 Kč**, doporučení ponecháváme na stupni „**Akumulovat**“.

Akcie Coltu nadále považujeme za atraktivní z následujících důvodů:

- Akvizice Synthesia Nitrocellulose prohlubuje vertikální integraci, přináší zajištění důležité komodity pro výrobu munice všech ráží a má potenciál zlepšovat profitabilitu.
- Muniční segment se stává důležitým pilířem hospodaření.
- Zesilující vliv v segmentu ozbrojených složek, Colt se nově stává partnerem německé armády.
- Nová střednědobá ambice: roční tržby, resp. EBITDA ve výši cca 50000 mil. Kč, resp. 10000 mil. Kč.

**Hospodaření:** I přes působení několika negativních vlivů přicházející z USA, jako byly cla, rekordně dlouhé uzavření federálních úřadů (shutdown) či slabší komerční trh, by měl Colt za rok 2025 vykázat stabilní hospodaření, resp. zaznamenat alespoň mírný růst na provozní úrovni. Zasloužit by se o to měl především muniční segment s námi předpokládaným cca 15% organickým růstem. Ten se stává, po předloňské strategické akvizici Sellier&Bellot, stále významnějším pilířem hospodaření s tržbami poblíž 11000 mil. Kč a se silným přesahem i do armádních a dalších bezpečnostních složek. Od letošního roku se již bude plně projevovat vliv nové akvizice Synthesia Nitrocellulose (SNC) s provozní ziskovostí kolem 2500 mil. Kč. Vedle toho předpokládáme organickou dynamiku plynoucí z uzavření a postupné realizace významných kontraktů do českých a zahraničních armádních složek, včetně nově vznikající spolupráce s německou armádou. Víceletý charakter kontraktů pak vytváří prostor pro stabilitu, resp. další dynamiku prodeje i pro nejbližší roky. Impulsem do letošního roku by měly být i realizace loni odložených prodeje kvůli americkému shutdownu či odeznívání celních rizik. Spolu s námi předpokládanou pokračující dynamikou muničního segmentu ve středních až vyšších jednotkách procent a perspektivou silícího vlivu ze strany nové akvizice SNC, jejíž prostřednictvím by měl Colt participovat i z pokračující poptávky po dělostřelecké munici, podle našich odhadů tržby Coltu letos vzrostou o 32 % na 30429 mil. Kč a EBITDA zisk o 68 % na 7877 mil. Kč. V období 2027 – 2028 pak predikujeme posun tržeb, resp. provozní ziskovosti do rozmezí 32000 – 33000 mil. Kč, resp. 8350 – 8650 mil. Kč.

**Valuace:** K ocenění společnosti jsme použili model DCF. Námi stanovená cílová cena 981 Kč značí 12% růstový potenciál vůči aktuální tržní ceně. Akcie Coltu se dle našich odhadů obchodují za 9,6x EV/EBITDA 2026, resp. za 17,5x P/E 2026. Nejbližší veřejně obchodovaní konkurenti se pohybují na mírně vyšších násobcích, konkrétně 10 – 12x EV/EBTDA, resp. 20x P/E. Toto relativní srovnání oceňuje akcie Coltu poblíž 1030 Kč.

**Rizika:** Celní rizika. Změny regulačního prostředí omezující nákupy a držbu zbraní v civilním sektoru. Riziko výpadků zakázek ozbrojeným a bezpečnostním složkám.

**Katalyzátory:** Výsledky hospodaření za rok 2025 (zveřejněné 25.3.2026). Budou obsahovat i letošní výhled hospodaření, management by mohl oznámit i návrh letošní dividendy.

Klíčové ukazatele	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
<b>Tržby (mil. Kč)</b>	10689	14590	14856	22376	23054	30429	32074	32901
<b>EBITDA (mil. Kč)</b>	2169	3365	3048	4599	4692	7877	8379	8634
<b>Čistý zisk (mil. Kč)</b>	1161	2280	2050	1933	1928	3171	3500	3650
<b>Zisk na akcii (v Kč)</b>	34,7	66,9	58,3	34,2	34,2	50,6	55,9	58,3

zdroj: Colt CZ, odhady Fio banky

## Obsah

Obsah .....	4
SWOT analýza .....	5
Hospodaření v roce 2025 .....	6
Komplikovaný rok 2025 .....	6
Celní rizika .....	6
Příznivá výkonnost muničního segmentu .....	7
Čistý zisk meziročně stabilní .....	7
Výhled hospodaření .....	7
Další milník v historii Coltu – akvizice Synthesia Nitrocellulose .....	7
V první fázi nákup 51% podílu .....	8
Opční schéma pro druhou fázi transakce .....	8
Akviziční a organický růst .....	8
Organická dynamika .....	9
Dividendová politika .....	10
Konkurenční srovnání .....	12
Ocenění společnosti .....	13
Citlivostní analýza .....	15
Grafický přehled .....	16
Příloha č.1: výkaz zisku a ztráty .....	17
Příloha č.2: rozvaha .....	18

## 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, munici až po energetickou nitrocelulózu.  
Dlouholeté působení na trhu v USA, největším trhu se zbraněmi na světě.  
Silné postavení jak v civilním (komerčním) segmentu, tak segmentu ozbrojených a bezpečnostních složek.  
Dlouholeté vazby na českou, dánskou či kanadskou 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

Možnosti rozvoje v perspektivním segmentu produkce energetické nitrocelulózy prostřednictvím akvizice Synthesia Nitrocellulose.  
Rozvoj výroby munice prostřednictvím akvizice swissAA Holding a především pak prostřednictvím předloňské akvizice Sellier&Bellot.  
Posilování vlivu v atraktivním segmentu ozbrojených složek prostřednictvím své severoamerické divize Colt, resp. Colt Canada, švýcarského swissAA Holding, Sellier&Bellot či maďarského joint venture.  
Navyšování armádních výdajů členských států NATO, posun cíle z 2 % HDP na 3 % v roce 2030, resp. 3,5 % v roce 2035.

### Hrozby

Riziko zavedení dalších cel.  
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.

**Management Coltu v průběhu loňského roku upřesňoval výhled tržeb a EBITDA na rok 2025.**

**Na podzim pak přišla jeho korekce z 25000 mil Kč +/-10 % na 23000 – 24500 mil. Kč, resp. 5500 mil. Kč +/-10 % na 4500 – 4800 mil. Kč.**

**Negativní dopad amerických cel do EBITDA za rok 2025 odhadujeme v blízkosti 300 mil. Kč.**

**Shutdown v USA omezí prodeje ve 4Q 2025 a podtrhne očekávanou slabší výkonnost na americkém trhu za celý rok 2025.**

## Komplikovaný rok 2025

Loňský rok byl pro Colt vlivem několika aspektů složitější. Slabší vývoj na americkém komerčním (civilním) trhu, americká 10%, resp. posléze 15% dovozní cla a v neposlední řadě rekordně dlouhý podzimní americký shutdown (zavřené federálních úřady v USA) výrazně brzdící zejména exporty z USA, to vše byly faktory, které management Coltu donutily přehodnotit výhled hospodaření za rok 2025. V listopadu tak Colt zkorigoval výhled tržeb, resp. EBITDA zisku z úrovně 25000 mil. Kč +/- 10 % (22500 – 27500 mil. Kč) na interval 23000 – 24500 mil. Kč, resp. 5500 mil. Kč +/- 10 % (4950 – 6050 mil. Kč) na 4500 – 4800 mil. Kč.

## Celní rizika

Naši predikci tržeb a provozní ziskovosti jsme zkorigovali z úrovně 25197 mil. Kč, resp. 5366 mil. Kč na 23054 mil. Kč, resp. 4692 mil. Kč. Již v průběhu loňského roku jsme, s oznámením amerických dovozních cel, vnímali riziko vychýlení výnosů k hladině 24000 mil. Kč a EBITDA k hranici 5000 mil. Kč. Colt je již v současnosti daleko větší skupinou než v minulosti. Se svojí geografickou, výrobní, segmentovou a produktovou diverzifikací je daleko více schopen čelit celním rizikům. Stále je však z určité části těmto rizikům vystaven, když jeho tuzemské výrobní kapacity v Uherském Brodě a Vlašimi část produkce vyvážejí do USA. Odhadujeme, že tyto exporty mohou tvořit cca 20 - 25 % celkových tržeb, resp. EBITDA zisku.

Colt se v průběhu roku 2025 snažil na celní politiku reagovat například přenesením celních tarifů na část svých zákazníků, nebo-li zdražením části svého produktového portfolia. Přirozeně jsme však počítali s určitými negativními dopady do hospodaření společnosti. Do svých predikcí jsme zahrnuli předpoklad určitého ochlazení poptávky ze strany amerických zákazníků. Vzali jsme v potaz i to, že v muničním segmentu Colt v podstatě nepřistupoval ke zvýšení cen produktů, což mělo negativní dopady do marží a provozní ziskovosti. Celkově jsme si tak namodelovali negativní vliv cel do tržeb za rok 2025 v blízkosti 1300 mil. Kč, do EBITDA pak kolem 300 mil. Kč. Celkově vzato komplikace, ztráty, ale z pohledu současné velikosti Coltu nic zásadního, co by mělo nějakým způsobem destabilizovat jeho celkové hospodaření. Navíc celní rizika se z našeho pohledu vešly do Coltem dříve nastaveného výhledu s poměrně širokým rozpětím +/-10 % kolem středové hodnoty.

S kartami výsledků za rok 2025 (budou zveřejněny koncem letošního března) tak podle našeho názoru neočekávaně zamíchal především podzimní shutdown v USA. To byl ten hlavní důvod finální úpravy, resp. korekce prognózy hospodaření ze strany managementu společnosti. Rekordní podzimní nečinnost amerických federálních úřadů výrazněji omezí prodeje zbraní ve 4Q 2025, zejména pak exporty z USA do segmentu bezpečnostních a ozbrojených složek. To podle našich odhadů srazí tržby Coltu o dalších téměř 1300 mil. Kč, resp. EBITDA o cca 280 mil. Kč. Výnosy z USA tak pod vlivem nepříznivého mixu v podobě cel, slabšího civilního trhu a shutdownu dle naší prognózy zaznamenají za rok 2025 téměř 26% pokles k úrovni 6580 mil. Kč. A to je samozřejmě citelný zásah do celkových čísel za rok 2025, když Spojené státy se řadí vedle Evropy mezi stěžejní geografické segmenty Coltu s cca 30% podílem na celkových tržbách.

**Muniční segment zřetelnou podporou loňského hospodaření. Očekáváme jeho 15% organickou dynamiku za rok 2025, pilířem segmentu je vlašimský Sellier&Bellot.**

**Čistý zisk za rok 2025 očekáváme bez výraznější změny, tedy ve výši 1928 mil. Kč. Při objemu emitovaných akcií 56,5 mil. ks to pak znamená 34,2 Kč na akcii.**

**Po předchozích velkých akvizicích amerického Coltu (rok 2021), tuzemského Sellier&Bellot (rok 2024) přichází další strategický krok: akvizice SNC.**

## Příznivá výkonnost muničního segmentu

Shrneme-li, i přesto, že výhledy na rok 2025 byly nakonec korigovány, námi očekávané tržby ve výši 23054 mil. Kč a provozní ziskovost na úrovni 4692 mil. Kč by přeci jen znamenaly alespoň mírný 3%, resp. 2% meziroční růst. Vnímáme, že hospodaření za rok 2025 významně podporuje muniční segment, hlavně pak dceřiná firma Sellier&Bellot (SB). Jednak je patrná ještě akviziční dynamika (když SB je součástí skupiny Colt až od května 2024) a jednak pozorujeme a očekáváme velmi slušnou organickou dynamiku. SB v průběhu loňského roku vykazoval dvojcifernou organickou dynamiku tržeb, za 1H 2025 management hovořil o cca 20% meziročním růstu. Druhá polovina roku 2025 sice podle našeho názoru může být tlumena celními bariérami, nicméně na celoroční bázi očekáváme udržení dvojciferné dynamiky, konkrétně předpokládáme 15% růst výnosů na 8764 mil. Kč. Tržby celého muničního segmentu za rok 2025, do kterého spadá vedle SB rovněž swissAA a příslušné výnosy ze strany Colt CZ Defence a Colt Canada pak prognózujeme ve výši 11091 mil. Kč. To by značilo rovněž cca 15% organický růst (při pro-forma tržbách za rok 2024 ve výši cca 9600 mil. Kč). Včetně akvizičního efektu (tzn. bereme-li v potaz příspěvek SB až od května 2024, a tedy tržby ve výši 6900 mil. Kč), pak růst muničního segmentu za loňský rok činí téměř 61 %.

## Čistý zisk meziročně stabilní

Čistý zisk za rok 2025 očekáváme na úrovni 1928 mil. Kč (zisk na akcii 34,2 Kč), to znamená bez výraznější změny oproti roku 2024. Meziročnímu růstu čisté ziskovosti budou z našeho pohledu bránit jednak mírně vyšší odpisy, když by se ještě měl do jejich výše částečně projevit vliv předloňské akvizice SB, a především pak rostoucí úrokové náklady. Listopadová emise dluhopisů v objemu 6000 mil. Kč, určená k financování nové akvizice v podobě Synthesie Nitrocellulose, posouvá dle našich odhadů hrubý dluh na konci roku 2025 k hladině přibližující se 22000 mil. Kč z úrovně 15780 mil. Kč z konce loňského září. To pak i při relativní stabilitě či mírném poklesu úrokových sazeb vytváří tlak na růst úrokových nákladů.

## Výhled hospodaření

### Další milník v historii Coltu – akvizice Synthesia Nitrocellulose

Od začátku letošního roku je součástí skupiny Colt společnost Synthesia Nitrocellulose (SNC), patřící mezi největší evropské producenty energetické nitrocelulózy. Ta je základní surovinou pro výrobu střelného prachu, který je zásadní pro výrobu munice všech ráží. Colt tak touto akvizicí významně posiluje svůj muniční segment, poprvé přichází do kontaktu i s odvětvím středo a velkorážové munice a upevňuje svůj dodavatelský řetězec. Akvizici SNC, jež byla oznámena loni v srpnu, vnímáme jako další strategický krok posilující tentokrát vertikální integraci skupiny. Colt se tak tímto stává zase o něco robustnější ve svých aktivitách a o to více odolnější vůči případným krizím a negativním vlivům.

Podíváme-li se na konkrétní čísla a parametry transakce, tak Colt kupuje společnost s ročním EBITDA ziskem v blízkosti 2400 – 2500 mil. Kč. Tržby by se dle indikací Coltu mohly pohybovat kolem 4000 mil. Kč. To značí, že Colt vstupuje do byznysu s vysokou provozní marží poblíž 60 %.

Celková cena transakce na bázi enterprise value (tzn. včetně čistého dluhu pohybujícího se kolem 2600 mil. Kč) činí 22000 mil. Kč. Přičemž hodnota SNC je 20600 mil. Kč, zbylých 1400 mil. Kč tvoří cena za energetickou divizi Synthesia Power. Tato divize celou akvizici doplňuje a zajišťuje

**Colt pořídil SNC za rozumný 8,2x EV/EBITDA 2025.**

**V absolutním vyjádření hodnota 100% podílu v SNC činí cca 20600 mil. Kč, po odečtení čistého dluhu pak cca 18000 mil. Kč. Za 51% podíl pak Colt začátkem letošního roku zaplatil v penězích a akciích cca 9300 mil. Kč.**

**Pro druhou fázi akvizice SNC je stanoveno mezi Coltem a Kaprainem schéma put/call opce. O případné akvizici zbývajících 49% podílu v SNC se rozhodne nejdříve v letech 2028 – 2030, resp. nejpozději v roce 2032.**

**Letos díky akvizici SNC čekáme skokový růst tržeb přes hranici 30000 mil. Kč a provozní ziskovosti k téměř 7900 mil. Kč.**

výrobu a dodávky energií pro SNC. Colt při oznámení akvizice uvedl, že ji pořídil za 8,2x EV/EBITDA 2025. To indikuje očekávaný EBITDA zisk za rok 2025 ve výši 2500 mil. Kč. Výše uvedený násobek vnímáme pozitivně, naznačuje, že Colt společnost SNC koupil za rozumnou cenu. Například britský BAE Systems, zabývající se mimo jiné rovněž produkcí různých tržavin, se obchoduje na 13,9x EV/EBITDA 2025. A ještě pro srovnání, samotný Colt se dle našich odhadů pohybuje na úrovni 13,3x očekávané EBITDA za rok 2025. A pokud bychom již vzali v potaz letošní rok a zahrnuli do ocenění Coltu již společnost SNC, pak se dle naší predikce Colt aktuálně obchoduje za 9,6x očekávané provozní ziskovosti za rok 2026. V kontextu těchto čísel, tak násobek 8,2 vyznívá velmi solidně a naznačuje, že Colt akvizici SNC nepřeplatil.

### **V první fázi nákup 51% podílu**

Dále je ještě potřeba zmínit, že Colt za SNC a energetickou divizi zaplatí kombinací peněžního plnění a emisí nových akcií. A zároveň je transakce rozdělena do dvou fází. V první fázi Colt kupuje v SNC a energetické divizi 51% podíl. Začátkem roku již došlo k vypořádání této části transakce. Konkrétně tedy Colt v penězích zaplatil 5500 mil. Kč a emitoval cca 6,2 mil. ks nových akcií v hodnotě cca 4521 mil. Kč. Cena 51% podílu tak celkem činí 10021 mil. Kč. Jedná se o tzv. equity value, tzn. hodnota bez čistého dluhu. Celkový objem akcií Coltu tak stoupl o zhruba 6,2 mil. ks na aktuálních 62,6 mil. ks. Prodávající, společnost Kaprain, se díky vypořádání první fáze transakce a získání výše zmíněného objemu nových akcií, stává novým akcionářem Coltu s 9,9% podílem.

### **Opční schéma pro druhou fázi transakce**

Pro druhou fázi transakce je mezi Coltem a Kaprainem nastaveno schéma put/call opcí. O případném přesunu zbylého 49% podílu se rozhodne v následujících letech. Konkrétně, put opce pro Kaprain začíná platit v roce 2028 a končí v roce 2030. V období let 2028 – 2030 tak Kaprain má možnost se rozhodnout, zda Coltu prodá zbývajících 49 % v SNC a energetické divizi či nikoliv. Zároveň Colt má call opci, jež začíná v roce 2030 a trvá do roku 2032. V tomto období zase Colt má možnost volby, zda dokončí transakci. První možnost volby má tedy prodávající, společnost Kaprain. Nejdříve v letech 2028 – 2030 tak budeme znát další vývoj transakce.

V případě jejího dokončení Colt zaplatí v penězích dalších 3500 mil. Kč, v akciích by pak mělo být doplaceno cca 5990 mil. Kč. Počet nově emitovaných akcií by se tak, v závislosti na konečném emisním kurzu, mohl pohybovat v rozmezí 7 – 8 mil. ks. Celkový objem akcií Coltu by pak vzrostl z aktuálních 62,6 mil. ks na úroveň poblíž 70 mil. ks a podíl Kaprainu v akcionářské struktuře Coltu by se posunul k hranici 20 %.

### **Akviziční a organický růst**

Díky akvizici SNC by od letošního roku mělo dojít ke skokovému nárůstu hospodaření. Podle našich odhadů se tržby a provozní zisk EBITDA od letošního roku dostanou přes hranici 30000 mil. Kč, resp. do blízkosti 7900 mil. Kč. V letech 2027 – 2028 pak predikujeme tržby v rozmezí 32000 – 33000 mil. Kč a EBITDA v intervalu 8300 – 8640 mil. Kč. Colt se tak tímto o něco přibližuje ke své nové střednědobé ambici do roku 2030 realizovat tržby kolem 50000 mil. Kč, resp. EBITDA v blízkosti 10000 mil. Kč.

Byť hospodaření SNC v posledním období nabralo silné dynamiky a její výnosy a provozní ziskovost dosáhly na rekordní úroveň, tak v nejbližších letech nepředpokládáme korekci. Poptávka po municích všech rážů, bude podle našeho názoru, pod vlivem přetrvávajícího geopolitického napětí,

stále robustní. Bez ohledu na dosažení průměří/míru na Ukrajině bude nadále probíhat snaha členských států NATO o doplňování armádních skladů, zároveň bude tlak na neustálé posilování a dovyzbrojování ukrajinské armády. Jinými slovy, i v případě dosažení nějaké formy průměří, bude z našeho pohledu v nejbližších letech ze strany zemí NATO nadále patrná snaha o posilování svých armádních složek tak, aby byla vytvářena dostatečná odstrašující síla. Ostatně, loňská deklarace NATO postupně navyšovat čistě obranné výdaje do roku 2030 ze 2 % na 3 % HDP, resp. do roku 2035 na 3,5 % je toho důkazem. Včetně souvisejících nevojenských investic pak cíl NATO do roku 2035 činí 5 % HDP.

Samotná SNC vnímá pokračující silnou poptávku a chystá se na ní reagovat investicemi do navýšení výrobních kapacit. V plánu je tak postupně zvýšit roční produkci z aktuálních cca 6000 tun nitrocelulózy na úroveň přesahující 7000 tun. V následujících třech letech tak předpokládáme, že SNC udrží silné výsledky hospodaření s tržbami postupně rostoucími k hladině 4400 – 4500 mil. Kč a provozní ziskovostí dostávající se do rozmezí 2600 – 2700 v roce 2028.

### Organická dynamika

Očekáváme však příspěvek i ze strany organické dynamiky. Letos předpokládáme odraz od nevýrazného loňského roku. Realizace odložených prodejů kvůli americkému shutdownu z konce roku 2025 by měla podpořit výsledky hospodaření hned v prvních měsících letošního roku, dále vidíme odeznívání negativních dopadů loňských amerických cel či očekáváme mírné oživení amerického komerčního trhu s ručními palnými zbraněmi alespoň v řádu nízkých jednotek procent. Hospodaření by měla podporovat i loňská akvizice společnosti Valley Steel Stamp (VSS). Tato společnost vyrábějící součástky do střelných zbraní byla dlouholetým dodavatelem Coltu. Začlenění VSS do struktury skupiny Colt posiluje vertikální integraci s pozitivním dopadem do marží a provozní ziskovosti.

Vedle toho je patrné upevnování pozice v segmentu ozbrojených a bezpečnostních složek (segment MLE). Pozorujeme zřetelný a posilující tok zakázek armádním složkám, což vytváří výraznou podporu do objemů prodejů, tržeb a ziskovosti v nejbližších letech, a to jak v segmentu palných zbraní, tak munice.

Pozitivně vnímáme prodloužení spolupráce s ministerstvem obrany ČR na dodávku pušek, pistolí a podvěsných granátometů. Rámcový kontrakt je platný pro období 2026 – 2031 a jeho celkový objem může být až 4260 mil. Kč. To je nárůst oproti předchozí smlouvě, jenž činila cca 3500 mil. Kč, a která vypršela v roce 2025. Do letošního roku tak nové dodávky české armádě mohou podle našich odhadů do tržeb z ČR přispět kolem 500 mil. Kč. Spolu s námi předpokládanou cca 10% dynamikou tržeb z malorážové munice z produkce Sellieru (podporou by měl být několikaletý kontrakt s armádou ČR), dodávkami další munice včetně granátů prostřednictvím dceřiné firmy Colt CZ Defence odhadujeme meziroční nárůst organických výnosů z ČR o zhruba 20 % k úrovni lehce přesahující hladinu 4000 mil. Kč.

Mezi výrazné kontrakty patří rovněž dodávky dánskému rezortu obrany realizované kanadským Coltem. Spolupráce s Dánskem je dlouholetá a v současnosti nabírá na intenzitě. Smlouva z loňského srpna na dodání 26 tis. pušek byla letos v únoru rozšířena na objem přesahující 50 tis. kusů. Hodnota zakázky nebyla zveřejněna, ale optikou předešlých kontraktů odhadujeme, že by se mohla pohybovat minimálně v řádu nižších jednotek miliard korun. Velikost zakázky naznačuje rozvržení do několika let, což

**Organický růst bude podporován upevnováním pozice v segmentu armádních a dalších bezpečnostních složek. Uzavřeny výrazné kontrakty s Dánskem, Německem i ČR.**

**Po loňském mírnějším útlumu očekáváme výraznější dynamiku tržeb z ČR díky opětovné intenzivní spolupráci s armádou ČR.**

**Colt Kanada silným pilířem v segmentu MLE.**

indikuje stabilitu, resp. potenciál pro dynamiku hospodaření v letech 2026 – 2028. Stále se nám potvrzuje, jak strategickou akvizicí byla v roce 2021 koupě amerického Coltu, resp. jeho kanadské divize. Colt Kanada se svými silnými vazbami jak na kanadské, tak zahraniční ozbrojené složky má jednoznačně přínos do celkového hospodaření skupiny.

**Významný mezník: vítězství v tendru na dodávku pistolí německé armádě.**

Ze série kontraktů s ozbrojenými složkami je potřeba zmínit vítězství v tendru na dodávku pistolí německé armádě. To vnímáme jako významný mezník v rámci působení v segmentu MLE. Byť co do hodnoty nemusí jít o největší kontrakt (ve veřejném prostoru se spekuluje o hodnotě poblíž 1400 mil. Kč), tak spolupráce s tak významnou armádou jako je německý Bundeswehr je pro Colt výraznou referencí, která podle našeho názoru vytváří potenciál pro úspěchy v dalších zahraničních tendrech. Pomineme-li menší spolupráce s německými bezpečnostními složkami v rámci dodávek malorážové munice prostřednictvím dceřiné firmy swissAA, pak tento kontrakt na dodávku pistolí oznámený koncem roku 2025 představuje první významné dodávky Coltu na německý armádní trh.

Vedle toho nadále ve svých odhadech počítáme s fungováním podpůrných projektů jako je společný podnik s maďarským státem primárně určený na dodávky zbraní maďarským ozbrojeným složkám. Tamní výrobní závod zároveň představuje dodatečné výrobní kapacity Coltu. Stejně tak stále reflektujeme spolupráci s Ukrajinou, resp. tamní státní firmou Ukroboronprom spočívající v transferu technologií umožňující montáž pušek CZ Bren 2 přímo na Ukrajině. Obdobné partnerství s Ukrajinou má Colt (prostřednictvím Sellieru) nastaveno i v segmentu malorážové munice.

Výše uvedená kombinace akvizičního a organických vlivů vytváří podle našeho názoru zřetelné předpoklady pro zajímavou dynamiku hospodaření. Jak již naznačujeme výše a shrneme-li, letos očekáváme nárůst tržeb o 32 % na 30429 mil. Kč a zvýšení EBITDA zisku o téměř 68 % na 7877 mil. Kč. V roce 2027 pak predikujeme 5,4% zvýšení výnosů na 32074 mil. Kč s tím, že provozní ziskovost poroste o 6,4 % na 8379 mil. Kč. Střednědobě pak vidíme tržby poblíž 33000 mil. Kč s EBITDA přesahující hranici 8600 mil. Kč. Díky akvizici SNC a její profitabilní výrobě energetické nitrocelulózy predikujeme v letech 2026 – 2028 posun EBITDA marže z aktuálních 20 – 21 % na úroveň poblíž 26 %.

### Dividendová politika

**Akcie Coltu nejsou klasickým dividendovým titulem. Colt je zároveň růstovou společností zaměřující se i na akvizice. To v minulosti tlumilo a v budoucnu může tlumit výplatu dividend. Na druhou stranu akviziční/růstová strategie akcionářům přinášela kapitálový výnos.**

Colt od vstupu na kapitálový trh v roce 2020 vyplácí dividendu. Více než pětileté působení akcií Coltu na pražské burze nám na druhou stranu ukazuje, že tuto emisi nelze jednoznačně považovat za dividendový titul. Společnost Colt se totiž za zmíněné období zároveň profilovala a nadále profiluje jako růstová firma, jež je velmi aktivní i na poli akvizic. To je z našeho pohledu ten hlavní důvod, proč Colt nemá pevně ukotvenou dividendovou politiku, jako to vidíme např. u energetických utilit se stabilním distribučním segmentem. Na jednu stranu Colt někdy dokázal pozitivně překvapit skokovým navýšením dividendy, na straně druhé naopak někdy více reflektoval svojí výraznější akviziční/investiční aktivitu a dividendu tak podržel meziročně stabilní či dokonce, jako tomu bylo v loňském roce, ji o polovinu snížil ze 30 Kč na 15 Kč na akcii [zároveň je toto snížení kompenzováno programem zpětného odkupu akcií, v rámci kterého je v plánu do poloviny roku 2026 vynaložit až 847 mil. Kč (při tehdejší počtu emitovaných akcií 56,5 mil. Kč je to rovněž 15 Kč na akcii). Aktivita buybacku, jenž započal v polovině roku 2025, nicméně prozatím

ustala. Colt dle zveřejněných statistik od začátku letošního roku neodkoupil žádné akcie].

Pokud někdy Colt upozadil dividendu a utlumil dividendový výnos, tak na druhou stranu to bylo akcionářům více než kompenzováno kapitálovým výnosem. Akcie za více než pětileté období na kapitálovém trhu zaznamenávají růstový trend (od roku 2020 vzrostly trojnásobně). Na tom mají, kromě schopnosti generovat organickou dynamiku, značnou zásluhu strategické akvizice promítající se pozitivně do hospodaření Coltu. Společnost tak z dlouhodobého pohledu vykazuje rostoucí hospodaření, což v konečném důsledku akcionářům přináší kapitálový výnos.

**Letošní námi odhadovaný mix organického a akvizičního růstu vytváří předpoklady pro návrat dividendy k úrovni poblíž 30 Kč.**

**Střednědobě: 38 – 40 Kč na akcii za předpokladu, že management neupřednostní před dividendou investici do akviziční příležitosti.**

Vrátíme-li se zpět k dividendovému náhledu, tak se domníváme, že Colt bude mít finanční sílu se letos vrátit k dividendě kolem 30 Kč. Konkrétně odhadujeme 32 Kč na akcii (3,7% výnos). I přes nedávné vypořádání koupě 51% podílu v SNC spočívající v hotovostní úhradě ve výši 5500 mil. Kč odhadujeme, že zadluženost Coltu se na konci roku 2026 bude držet na rozumné úrovni cca 2,6x EBITDA. Jinými slovy kombinace námi predikovaného organického růstu (cca 14,6% na úrovni tržeb, resp. cca 16,7% růst na úrovni EBITDA) a přínosu nové akvizice v podobě SNC přinese letos takovou dynamiku ziskovosti a cash flow, která vytvoří předpoklady pro výplatu výše zmíněné dividendy.

Akvizice SNC podle našich odhadů (po zohlednění skutečnosti, že Colt vlastní pouze 51% podíl) posouvá čistou ziskovost Coltu pro roky 2026 a 2027 do rozmezí 3100 – 3500 mil. Kč (nárůst z námi prognózovaných 1928 mil. Kč za rok 2025). To nám pak indikuje, při námi uvažovaném výplatním poměru 70 – 75 % (to je poměr, jenž už byl Coltem v minulosti aplikován) dividendu v roce 2027, resp. 2028 ve výši 38 Kč, resp. 40 Kč na akcii (4,4 – 4,6% výnos). Čistý dluh by při tomto uvažovaném dividendovém vývoji zůstával dle naší predikce na bezpečné úrovni 2,1 – 2,3x EBITDA.

## Konkurenční srovnání

Menší počet veřejně obchodovaných přímých konkurentů nás nutí tradičně srovnávat akcie Coltu i s velkými globálními zbrojaři vyrábějící těžkou vojenskou techniku, dělostřeleckou municí, ale třeba i stíhací letouny či se zabývající např. výstavbou letadlových lodí. Ocenění těchto největších zbrojně-technologických firem bývá většinou vyšší než u výrobců ručních palných zbraní, v období válečných konfliktů a výraznějšího geopolitického napětí pak bývá rozdíl o to vyšší. Investoři v časech zvýšené geopolitické nejistoty obecně více vyhledávají ty největší zbrojní skupiny s co nejširším produktovým záběrem. Korporace typu Lockheed Martin, BAE Systems či General Dynamics tak většinou bývají dražší než společnosti typu Coltu.

Nicméně aktuální násobky akcií Coltu na úrovni 9,6x, resp. 9x EV/EBITDA 2026, resp. 2027 podle našeho názoru vyznívají atraktivně. Stejně tak P/E v rozmezí cca 16 – 17,5x. Námí očekávaný pozitivní vliv nové akvizice v podobě SNC doplněný předpokládaným organickým růstem vytváří velmi solidní dynamiku hospodaření projevující se do relativně atraktivních násobků. Akcie Coltu jsou tak z našeho pohledu levnější, resp. obchodují se s určitým diskontem i vůči přímým americkým konkurentům. Zejména je to patrné vůči akciím Smith & Wesson. Oceníme-li akcie Coltu dle násobků, za které jsou obchodovány jeho američtí konkurenti (např. aplikujeme-li násobek Smith & Wesson ve výši 10,1x EV/EBITDA 2027 nebo 20,4x P/E 2026, za který se obchoduje Sturm Ruger), pak to indikuje jejich hodnotu poblíž 1030 Kč. Akcie Coltu tak, v kontextu konkurenčního srovnání, na aktuálních úrovních kolem 875 Kč stále nabízí investiční potenciál.

Je potřeba rovněž zmínit, že i Colt je oproti předchozím letům větší skupinou, dostatečně produktově, segmentově a geograficky diverzifikovanou, s již výrazným přesahem i do odvětví malorážové munice. V průběhu let se z Coltu zároveň stal významný partner a dodavatel armádních a dalších bezpečnostních složek. Vnímáme rovněž prohlubující se vertikální integraci skupiny. To vše má pozitivní dopad do marží, což je patrné i z níže uvedené tabulky, když Colt se svou EBITDA marží kolem 20 % nadále převyšuje průměr či medián trhu.

Konkurenční srovnání						
	EV/EBITDA		P/E		EBITDA marže 2025	Dividendový výnos 2025
	e2026	e2027	e2026	e2027		
Sturm Ruger & Co Inc	9,0	-	20,4	-	10,6 %	1,6 %
Smith & Wesson Brands Inc	11,9	10,1	49,6	42,1	12,3 %	3,7 %
Lockheed Martin Corp	14,9	14,2	21,9	20,4	14,3 %	2,1 %
BAE Systems PLC	16,3	14,9	27,5	24,3	14,4 %	1,5 %
Huntington Ingalls Industries	17,4	15,1	23,8	20,2	8,2 %	1,3 %
Saab AB	26,9	22,0	47,2	37,5	13,4 %	0,3 %
Textron Inc	10,2	9,3	14,1	12,5	10,3 %	0,1 %
Thales SA	13,1	11,8	23,7	20,7	15,0 %	1,5 %
General Dynamics Corp	15,3	14,1	21,8	19,8	12,5 %	1,7 %
Safran SA	16,4	14,7	29,6	24,7	19,4 %	1,0 %
L3Harris Technologies Inc	18,0	16,7	30,4	26,4	18,8 %	1,3 %
Rheinmetall	22,4	15,4	40,6	27,3	22,0 %	0,5 %
CSG	15,8	14,3	31,7	28,8	27,0 %	1,1 %
<b>Průměr</b>	<b>16,0</b>	<b>14,4</b>	<b>29,4</b>	<b>25,4</b>	<b>15,2 %</b>	<b>1,4 %</b>
<b>Medián</b>	<b>15,8</b>	<b>14,5</b>	<b>27,5</b>	<b>24,5</b>	<b>14,3 %</b>	<b>1,3 %</b>
<b>Colt CZ</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>17,5</b>	<b>15,8</b>	<b>20,4 %</b>	<b>2,0 %</b>

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 prémie. Základem pro určení rizikové prémie je součet rizikové prémie USA a rizikové přírážky ČR (zdroj: Damodaran). Riziková prémie 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 akcí ze strany určitých investorů (tzv. zrychlený prodej akcí - např. tehdejší majitelé amerického Coltu stále drží určitý podíl ve společnosti a s ohledem na to, že v minulosti již prodávali část svých akcí, tak nelze vyloučit úplný exit z akcionářské struktury Coltu), či emise nových akcí za účelem získání nového kapitálu (Colt v souvislosti se záměrem uvést své akcie na amsterdamské burze (duální listing) plánuje v 1H 2026 emisi nových akcí v objemu až 9,4 mil. ks). 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	2026	2027	2028
EBIT	5922	6409	6659
efektivní daňová sazba (%)	22,0	22,0	22,0
NOPAT	4619	4999	5194
odpisy	1955	1970	1975
změna ČPK	4622	1259	852
CAPEX	1522	1604	1645
FCFF	430		
FCFF(t+1)	4766		
terminální hodnota (k 1. 1. 2029)	92955		
enterprise value (k 1. 1. 2026)	83199		
čistý dluh (k 1. 1. 2026)	20213		
equity příp. nekontrolním podílům	1515		
equity value (k 1. 1. 2026)	61470		
počet akcií (mil. ks)	62,5		
<b>cílová cena (Kč)</b>	<b>981</b>		

zdroj: odhady a výpočty Fio banka

Kalkulace diskontního faktoru v podobě WACC			
	2026	2027	2028
bezriziková výnosová míra (%)	4,40	4,20	4,00
<i>riziková prémie USA (%)</i>	<i>4,25</i>	<i>4,25</i>	<i>4,25</i>
<i>riziková přírážka ČR (%)</i>	<i>0,78</i>	<i>0,78</i>	<i>0,78</i>
riziková prémie celkem (%)	5,03	5,03	5,03
beta	0,65	0,65	0,65
specifická přírážka (%)	1,00	1,00	1,00
náklady vlastního kapitálu (%)	8,67	8,47	8,27
náklady cizího kapitálu (%)	4,00	3,90	3,90
efektivní daňová sazba (%)	22,0	22,0	22,0
náklady CK po zdanění (%)	3,12	3,04	3,04
váha vlastního kapitálu	0,75	0,77	0,78
váha cizího kapitálu	0,25	0,23	0,22
WACC (%)	7,30	7,20	7,13

zdroj: odhady a výpočty Fio banka, Bloomberg

## Citlivostní analýza

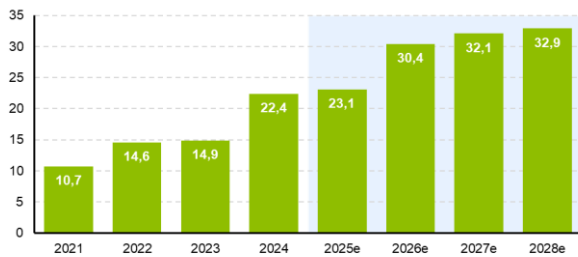
Níže uvedená tabulka znázorňuje citlivostní analýzu, konkrétně alternativní cílové ceny při různém nastavení WACC a tzv. pokračující míry růstu ve druhé fázi našeho modelu ocenění.

Analýza citlivosti modelu DCF na změny vstupních parametrů					
pokračující růst	WACC				
	6,73%	6,93%	7,13%	7,33%	7,53%
1,6%	981	935	892	852	815
1,8%	1031	981	935	892	852
2,0%	1086	1031	<b>981</b>	935	892
2,2%	1145	1086	1031	981	935
2,4%	1209	1145	1086	1031	981

zdroj: odhady Fio banky

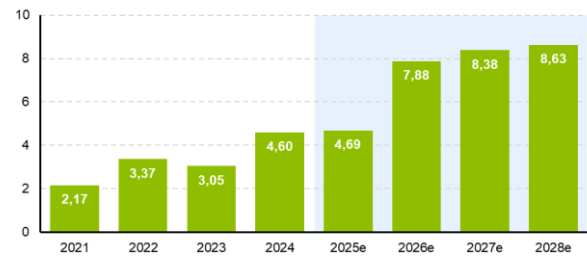
## Grafický přehled

**Tržby Coltu**  
(v mld. Kč)



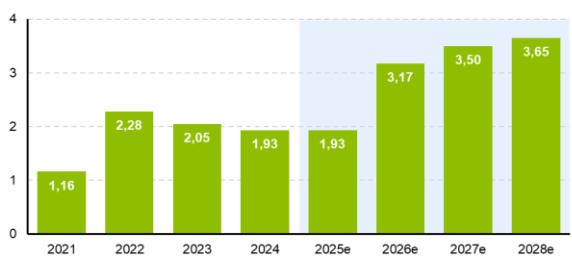
Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

**EBITDA Coltu**  
(v mld. Kč)



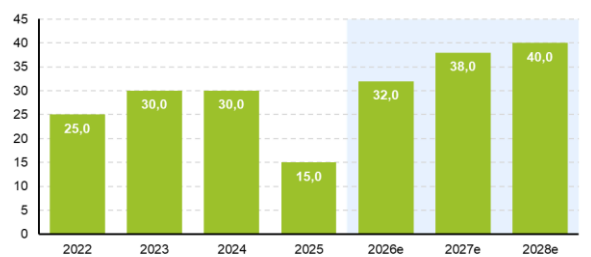
Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

**Očištěný čistý zisk Coltu**  
(v mld. Kč)



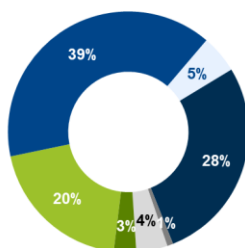
Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

**Dividenda Coltu**  
(Kč na akcii)



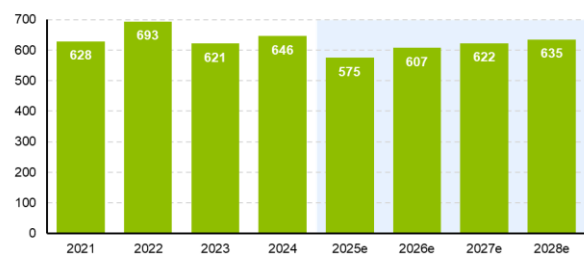
Zdroj: Colt CZ, zpracování a projekce Fio banka

**Geografické rozdělení tržeb Coltu**  
(rok 2024)



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	2022	2023	2024	e2025	e2026	e2027	e2028
<b>Výnosy z prodeje vlastních výrobků, zboží a služeb</b>	<b>14 590</b>	<b>14 856</b>	<b>22376</b>	<b>23054</b>	<b>30429</b>	<b>32074</b>	<b>32901</b>
Ostatní provozní výnosy	133	90	160	157	191	196	192
Změna stavu zásob	615	888	-630	390	181	183	183
Aktivace	152	173	339	142	137	134	134
Spotřeba surovin a materiálu	-7 420	-8 065	-11336	-11642	-14606	-15395	-15793
Služby	-1 769	-1 960	-2488	-2492	-2767	-2998	-3050
Osobní náklady	-2 681	-2 770	-4490	-4661	-5408	-5517	-5627
Odpisy a amortizace	-910	-802	-1479	-1554	-1955	-1970	-1975
Ostatní provozní náklady	-254	-163	-452	-256	-279	-298	-306
<b>EBIT</b>	<b>2 455</b>	<b>2 246</b>	<b>3120</b>	<b>3138</b>	<b>5922</b>	<b>6409</b>	<b>6659</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3 365</b>	<b>3 048</b>	<b>4599</b>	<b>4692</b>	<b>7877</b>	<b>8379</b>	<b>8634</b>
EBITDA marže	23,1%	20,5%	20,6%	20,4%	25,9%	26,1%	26,2%
Výnosové úroky	441	757	785	270	299	302	304
Nákladové úroky	-612	-895	-1308	-907	-1311	-1312	-1315
Ostatní finanční výnosy	410	473	113	100	270	260	258
Ostatní finanční náklady	-105	-63	-212	-131	-220	-220	-228
Podíl na zisku společností pod podstatným vlivem	53	1	1	6	6	7	7
Zisk před zdaněním	2 642	2 519	2554	2476	4966	5446	5685
Daň z příjmu	-361	-469	-621	-548	-1093	-1198	-1251
Efektivní daňová sazba	13,7%	18,6%	24,3%	22,1%	22,0%	22,0%	22,0%
<b>Čistý zisk</b>	<b>2 280</b>	<b>2 050</b>	<b>1933</b>	<b>1928</b>	<b>3874</b>	<b>4248</b>	<b>4435</b>
Nekontrolní podíly	0	0	0	0	703	748	<b>785</b>
<b>Čistý zisk po nekontrolních podílech</b>	<b>2280</b>	<b>2050</b>	<b>1933</b>	<b>1928</b>	<b>3171</b>	<b>3500</b>	<b>3650</b>
Zisk na akcii (Kč)	67	58	34	34	51	56	58

zdroj: Colt CZ, odhady Fio banky

**Příloha č.2: rozvaha**

v mil. Kč	2022	2023	2024	e2025	e2026	e2027	e2028
Pozemky, budovy a zařízení	3 066	4 281	9583	9784	13668	13589	13541
Nehmotná aktiva	3 462	3 414	10403	9570	11214	11222	11122
Dlouhodobé pohledávky	1 224	3 768	436	944	1331	1228	1124
Cenné papíry a podíly v ekvivalenci	39	41	44	48	49	50	50
Odložené daňové pohledávky	0	21	76	170	201	76	76
Goodwill	2 457	2 548	8490	9058	9660	9547	9547
<b>Dlouhodobá aktiva celkem</b>	<b>10 248</b>	<b>14 073</b>	<b>29031</b>	<b>29574</b>	<b>36123</b>	<b>35712</b>	<b>35460</b>
Zásoby	3 798	5 298	7457	8314	12562	14093	14934
Pohledávky z obchodních vztahů	1 346	1 775	2830	2945	4556	5700	5998
Daňové pohledávky	0	94	81	75	73	76	76
Ostatní pohledávky	1 069	1 260	589	1445	1804	1738	1738
Finanční deriváty	217	149	127	445	650	561	561
Peníze a peněžní ekvivalenty	2 827	3 329	5918	9858	1570	2512	3888
<b>Krátkodobá aktiva celkem</b>	<b>9 256</b>	<b>11 903</b>	<b>17001</b>	<b>23082</b>	<b>21214</b>	<b>24680</b>	<b>27194</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>19 504</b>	<b>25 977</b>	<b>46032</b>	<b>52656</b>	<b>57335</b>	<b>60390</b>	<b>62653</b>

v mil. Kč	2022	2023	2024	e2025	e2026	e2027	e2028
Základní kapitál	3	4	6	6	6	6	6
Kapitálové fondy	1 642	1 642	1642	1642	1642	1642	1642
Emisní ážio	1 366	1 943	13478	13055	17150	17150	17150
Fondy ze zajištění peněžních toků	1 068	600	-204	337	84	72	72
Fond z přepočtu cizích měn	-326	-143	-68	-105	-460	-463	-463
Kumulované zisky	3 928	5 230	5175	8314	8239	9031	10025
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>7 681</b>	<b>9 275</b>	<b>20028</b>	<b>23249</b>	<b>26661</b>	<b>27439</b>	<b>28432</b>
Nekontrolní podíly	0	0	0	0	2218	2966	3751
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	<b>7681</b>	<b>9275</b>	<b>20028</b>	<b>23249</b>	<b>28879</b>	<b>30405</b>	<b>32183</b>
Dluhopisy, bankovní úvěry a půjčky	6 973	9 041	16336	20222	20222	20222	20222
Finanční deriváty	29	244	533	238	213	237	237
Závazky z leasingu	47	62	59	63	63	64	63
Odložený daňový závazek	731	723	2562	2245	531	516	616
Rezervy	24	76	101	102	86	105	105
Ostatní dlouhodobé závazky	535	312	292	286	321	395	395
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>8 338</b>	<b>10 458</b>	<b>19883</b>	<b>23156</b>	<b>21436</b>	<b>21539</b>	<b>21638</b>
Závazky z obchodních vztahů	1 155	1 747	1573	2835	4071	5488	5774
Dluhopisy, bankovní úvěry a půjčky	209	2 574	1475	1473	1473	1473	1473
Závazky z leasingu	24	26	22	24	25	26	24
Rezervy	51	30	58	74	75	75	75
Daňové závazky	269	142	248	117	102	116	116
Ostatní závazky	1 738	1 714	2350	1662	1209	1202	1302
Finanční deriváty	39	11	394	66	65	67	67
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>3 484</b>	<b>6 244</b>	<b>6121</b>	<b>6251</b>	<b>7020</b>	<b>8447</b>	<b>8831</b>
<b>Závazky celkem</b>	<b>11 822</b>	<b>16 702</b>	<b>26004</b>	<b>29407</b>	<b>28456</b>	<b>29986</b>	<b>30469</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>19 504</b>	<b>25 977</b>	<b>46032</b>	<b>52656</b>	<b>57335</b>	<b>60390</b>	<b>62653</b>

zdroj: Colt CZ, odhady Fio banky

Jan Raška

Fio banka, a.s.

analytik

[jan.raska@fio.cz](mailto: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 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 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](http://www.fio.cz)